

**ANALISIS PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI
VARIABLE PEMODERASI**

Disusun Oleh:

SYADZLI WARDANA

NIM. 115020307111006

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih

Derajat Sarjana Ekonomi



JURUSAN AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

MALANG

2018

LEMBAR PENGESAHAN

ANALISIS PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Yang disusun oleh :

Nama : Syadzli Wardana
NIM : 115020307111006
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jurusan : Akuntansi Reguler

Telah dipertahankan di depan dewan penguji pada tanggal Maret 2018 dan dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima.

SUSUNAN DEWAN PENGUJI

1. Putu Prima Wulandari, MSA.,Ak.
2. Dr. Rosidi,Ak.,CA.

Malang, 17 April 2018

Ketua Program Studi S1 Akuntansi

Dr. Dra Endang Mardiaty, M.Si.,Ak.
NIP.19590902 198601 2 001

SURAT PERNYATAAN

Yang disusun oleh :

Nama : Syadzli Wardana
NIM : 115020307111006
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jurusan : Akuntansi Reguler

Dengan ini menyatakan bahwa Skripsi yang saya susun dengan judul:

**ANALISIS PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

Adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari Skripsi orang lain.

Apabila kemudian hari pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaanya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Malang, 17 APRIL 2018

Pembuat Pernyataan,



Syadzli Wardana

NIM. 115020307111006

KATA PENGANTAR

Assalamu'alikum Wr. Wb.

Alhamdulillah robbil 'alamin, puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT atas rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul "Analisis pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility*". Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan program Sarjana (S1) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya. Selama proses penyusunan skripsi ini penulis mendapatkan bimbingan, arahan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Mohammad Bisri M.S selaku Rektor Universitas Brawijaya
2. Bapak Nurkholis, SE., M.Bus.(Acc)., Ak.,Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Dan Brawijaya Universitas Brawijaya
3. Ibu Putu Prima Wulandari SE.,MSA.,Ak. selaku dosen pembimbing dan ketua penguji skripsi yang telah meluangkan waktu dan dengan penuh kesabaran memberikan bimbingan dan arahan yang sangat bermanfaat sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik
4. Bapak Prof. Dr. Bambang Purnomosidi, SE.,MBA.,Ak. selaku dosen pembimbing pertama atas bimbingannya
5. Seluruh Dosen dan segenap staf FEB Akuntansi atas ilmu dan bantuan yang telah diberikan
6. Orang tuaku tercinta, Ibunda Wahyuni Istikomah dan Ayahanda Arifin Mustofa, yang telah memberikan dukungan baik secara moril maupun materiil,

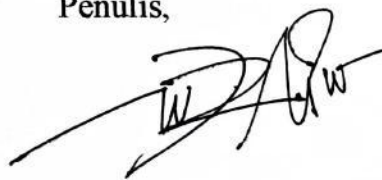
kepercayaan, kesabaran, pengorbanan, serta doa dan kasih sayang yang tak terhingga kepada penulis.

7. Kakakku tersayang yang selalu mengingatkan dan perhatiannya.
8. Sahabat-sahabatku Iqbal, Fariz, Zul, Yogas, Satya, Rendy, Ryan dkk atas semangat, kerjasama, dan kebersamaan selama ini.
9. Seluruh teman-teman Akuntansi 2011 tercinta
10. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberikan bantuan, dan dukungannya. Semoga kebaikan kalian dibalas oleh Allah SWT.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman, oleh karena itu kritik dan saran sangat diharapkan. Semoga skripsi ini bermanfaat dan dapat digunakan sebagai tambahan informasi dan wacana bagi semua pihak yang membutuhkan.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb

Malang, 5 April 2018
Penulis,



Syadzli Wardana
115020307111006

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	i
DAFTAR ISI.....	iii
DAFTAR TABEL	v
DAFTAR LAMPIRAN.....	iv
 BAB 1 PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Motivasi Penelitian	13
1.3 Pertanyaan Penelitian.....	14
1.4 Tujuan Penelitian	14
 BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori.....	15
2.1.1 Teori Agensi	15
2.1.2 Nilai Perusahaan	16
2.1.3 <i>Good Corporate Governance</i>	17
2.1.4 <i>Corporate Social Responsibility</i>	23
2.1.5 Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i>	25
2.1.6 Penelitian Terdahulu	26
2.2 Kerangka Pemikiran	28
2.3 Pengembangan Hipotesis	29
 BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Jenis Penelitian.....	33
3.2 Populasi dan Prosedur Penentuan Sampel	33
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	34
3.3.1 Teknik Pengumpulan Data	35
3.4 Devinisi Operasional dan Pengukuran Variabel	35
3.4.1 Variabel Independen.....	36
3.4.2 Variabel Dependen	37
3.4.3 Variabel Moderating.....	39
3.5 Metode Analisis Data.....	40
3.5.1 Model Empiris	41
3.5.2 Statistik Deskriptif	44
3.5.3 Uji Asumsi Klasik	
 BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1 Analisis Deskriptif	50
4.1.1 Statistik Deskriptif	51
4.1.2 Uji Asumsi Klasik.....	54

4.1.3 Koefisien Determinasi	56
4.1.4 Uji Signifikansi Parameter (Uji t).....	56
4.1.5 Uji Signifikansi Simultan (Uji F).....	57
4.2 Analisis Regresi	59
4.3 Pembahasan.....	61

BAB V PENUTUP

5.1 Ringkasan.....	63
5.2 Keterbatasan-keterbatasan	66
5.3 Saran-saran.....	66

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN



DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Uji Durbin Watson	46
Tabel 4.1 Jumlah Sampel Penelitian	50
Tabel 4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	51
Tabel 4.3 Hasil Analisis Data	54
Tabel 4.4 Hasil Analisis Uji F	58
Tabel 4.5 Hasil Analisis Regresi	59



**ANALISIS PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

Syadzli Wardana

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya
Email: ardansyadzli@gmail.com

ABSTRAK

Indonesia telah memasuki fase baru dalam perkembangan perekonomian, yang mengharuskan setiap pelaku ekonomi menyadari akan pentingnya menjaga komitmen terhadap perkembangan kebutuhan informasi dalam menentukan kebutuhan investasi. Kebutuhan informasi tidak lagi hanya sebatas melihat kondisi ekonomi melainkan juga kebutuhan akan informasi lingkungan dan sosial sebagai kebutuhan yang dinilai menjadi faktor penting dalam pengaruhnya terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan Kepemilikan Institusional dan Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan, dimana nilai perusahaan diukur menggunakan Tobins'Q dan apakah *Corporate Social Responsibility* dapat memoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Analisis dilakukan menggunakan Regresi Linear Berganda dan *Moderated Regression Analysis*. Hasil penelitian ini menemukan bahwa variabel *Good Corporate Governance* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan juga Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* pada nilai perusahaan.

Kata Kunci: Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Tobins'Q.

repository.ub.ac.id

ANALYSIS THE EFFECT OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE ON CORPORATE VALUE WITH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AS MODERATING VARIABLE

Syadzli Wardana

Faculty of Economics and Business, Universitas Brawijaya

Email: ardansyadzli@gmail.com

ABSTRACT

Indonesia has entered a new phase in economic development, It requires every economic actor to realize the importance of maintaining a commitment of development informations for deciding investment necessity. The necessity of information is not only seeing the condition of the economy but also the necessity of environmental and social informations as an important factor that influence a value of a company in Indonesia. This study aims to determine the effect of Good Corporate Governance that proxied by Institutional Ownership and the Proportion of Independent Board of Commissioners to the corporate value, while corporate value is measured using Tobins'Q, and whether Corporate Social Responsibility can moderate the influence of Good Corporate Governance to the corporate value. The analysis was performed using Multiple Linear Regression and Moderated Regression Analysis. The results of this study found that the Good Corporate Governance has a positive influence on corporate value and the disclosure of Corporate Social Responsibility is able to moderate the influence of Good Corporate Governance on corporate value.

Keywords: *Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Tobins'Q*



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di negara-negara maju isu *Corporate Governance* telah ditelaah secara lebih mendalam sejak tahun 1980 disebabkan kebutuhan sistem perekonomian yang lebih baik untuk menanggapi banyaknya permasalahan bangkrutnya perusahaan-perusahaan besar yang berdampak pada melemahnya pertumbuhan perekonomian (Syakhroza, 2003). Pada tahun 1997 di kawasan Asia Timur terjadi krisis yang berdampak negatif terhadap perkembangan perekonomian di Asia khususnya Indonesia. Salah satu indikasi yang menyebabkan banyaknya perusahaan-perusahaan di Indonesia yang mengalami kebangkrutan adalah lemahnya penerapan *Corporate Governance* (World Bank).

Dalam survei Booz-Allen di Asia Timur pada tahun 1998 Indonesia memiliki nilai indeks *Corporate Governance* paling rendah dengan skor 2,88 jauh di bawah Singapore (8,93), Malaysia (7,72), dan Thailand (4,89). Rendahnya kualitas *Corporate Governance* di Indonesia ditengarai menjadi penyebab bangkrutnya perusahaan-perusahaan di Indonesia. Konsultan manajemen Mc Kinsey & Co, melalui penelitian pada tahun yang sama, menemukan bahwa sebagian besar nilai pasar perusahaan-perusahaan di Indonesia yang tercatat dalam pasar modal (sebelum krisis) ternyata *overvalued*, ditemukan bahwa sebesar 90% nilai perusahaan publik ditentukan oleh *growth expectation* dan sisanya 10% baru ditentukan dengan *current earning stream*. Sebagai tolak ukur kondisi perusahaan publik yang sehat di Negara maju ditentukan dengan komposisi 30% dari *growth*

expectation dan 70% dari *current earning stream*. Sehingga dinilai adanya indikasi ketidak sesuaian informasi perusahaan dalam permainan di pasar modal yang kemungkinan diatur oleh pihak-pihak berkepentingan khusus yang menyebabkan banyaknya perusahaan di Indonesia mengalami krisis. Black menyatakan bahwa pelaksanaan *Corporate Governance* di Asia termasuk Indonesia mempunyai variasi yang berbeda dengan negara-negara maju, besarnya variasi ini menyebabkan *Corporate Governance* merupakan faktor yang dinilai dapat memberikan pengaruh yang signifikan untuk meningkatkan nilai dari perusahaan (Black, Jing, dan Kim, 2003). Hal ini kemudian memicu urgensi terhadap kepentingan penerapan *Corporate Governance* secara konsisten dan komprehensif.

Indonesia mulai menerapkan prinsip *Corporate Governance* sejak menandatangani *Letter of Intent* (LOI) dengan IMF, yang memiliki poin penting tentang pencatuman jadwal perbaikan pengelolaan perusahaan di Indonesia (YPPMI & SC, 2002). Untuk memenuhi hal tersebut, dibentuklah Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance (KNKCG, 2001) yang bertujuan membentuk, merumuskan dan menyusun rekomendasi kebijakan nasional mengenai *Good Corporate Governance*, serta memprakarsai dan memantau perbaikan di bidang *Good Corporate Governance* di Indonesia.

Berdasarkan keputusan Menko Bidang Perekonomian Nomor: KEP/49/M.Ekon/11/2004 terdapat beberapa perubahan dari Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance (KNKCG) menjadi Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) pada tahun 2004 yang diikuti perbaikan pedoman penerapan *Good Corporate Governance* (2006). Perbaikan ini dinilai akan dapat mendorong

etika manajemen perusahaan untuk bersikap lebih profesional, transparan serta efisien dalam mengoptimalkan fungsi *Good Corporate Governance* untuk dapat mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pemangku kepentingan. Penerapan *Good Corporate Governance* yang konsisten serta komprehensif diharapkan mampu mendorong kerja sama yang aktif antara perusahaan dan pemangku kepentingan dalam membangkitkan perekonomian di Indonesia dari krisis dan mampu berkembang, bersaing, dapat dikelola secara lebih profesional, dan pulihnya minat investor.

Penerapan *Good Corporate Governance* memerlukan dukungan oleh pilar-pilar yang saling terkait yaitu Negara dan perangkatnya sebagai regulator, dunia usaha sebagai pelaku pasar, dan masyarakat sebagai pengguna produk dan jasa. Dalam beberapa kajian tentang *Good Corporate Governance* di Indonesia memberikan indikasi bahwa dorongan hukum, serta pendekatan komprehensif mencakup penerapan regulasi, implementasi, sanksi, penilaian kinerja yang adil dalam jangka panjang dapat memberikan perubahan secara positif terhadap kultur yang etis dan memiliki basis *Good Corporate Governance* yang terintegritas untuk dapat meningkatkan nilai dari perusahaan. Sulistyanto (2002) menyebutkan bahwa ada dua hal yang ditekankan dalam konsep *Good Corporate Governance* yaitu, pertama tentang pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat) dan tepat pada waktunya, kedua adalah tentang kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, dan transparan terhadap informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan pemangku kepentingan perusahaan, dimana hal ini sejalan dengan kebutuhan para pemangku kepentingan perusahaan khususnya kebutuhan akan kepercayaan

terhadap informasi yang relevan dan dapat dipercaya sehingga dapat mempengaruhi nilai dari perusahaan itu sendiri. Peneliti menggunakan proksi Kepemilikan Institusional dan Proporsi Dewan Komisaris Independen sebagai alat ukur penerapan *Good Corporate Governance*.

Salah satu prinsip *Good Corporate Governance* yaitu *responsibility* berisikan tentang kepatuhan perusahaan terhadap peraturan yang berlaku, diantaranya termasuk masalah pajak, hubungan industri, kesehatan dan keselamatan kerja, perlindungan lingkup hidup, pemeliharaan lingkungan bisnis yang kondusif bersama masyarakat dan sebagainya. Dengan dilaksanakannya *Good Corporate Governance* pada perusahaan khususnya di Indonesia diharapkan akan menimbulkan kesadaran akan kebutuhan informasi non keuangan seperti pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang dinilai dapat mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi jangka panjang terhadap perusahaan. Pada masa sekarang *Corporate Social Responsibility* tidak lagi semata dianggap hanya menjadi kewajiban pengungkapan bagi perusahaan, melainkan menjadi sebuah jaminan atau investasi jangka panjang bagi investor, perusahaan, dan masyarakat.

Dr.Boediono (2006) mengatakan, “*Corporate Social Responsibility* merupakan elemen prinsip tata laksana kemasyarakatan yang baik. Bukan hanya bertujuan memberikan nilai tambah bagi para pemegang saham. Pada intinya, pelaku *Corporate Social Responsibility* sebaiknya tidak memisahkan aktifitas *Corporate Social Responsibility* dengan *Good Corporate Governance*, karena keduanya merupakan satu kesatuan (*continuum*) dan bukan merupakan penyatuan dari beberapa bagian yang terpisahkan”. Pengungkapan (*dislosure*) terhadap aspek

social, ethical, environmental dan *sustainability* sekarang menjadi suatu cara bagi perusahaan untuk mengkomunikasikan bentuk akuntabilitasnya pada *stakeholder*. *Sustainability Reporting* sebagaimana yang direkomendasikan *Global Reporting Initiative* memfokuskan pada tiga aspek kinerja yaitu ekonomi, lingkungan, dan sosial (*triple bottom line*) untuk memenuhi kebutuhan informasi *stakeholder* sekaligus menjadi nilai tambah bagi perusahaan karena dinilai akan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan dengan melihat informasi yang menjadi poin tambahan terhadap keputusan investasi. Dari pernyataan diatas dapat diketahui bahwa *Corporate Social Responsibility* mempunyai keterkaitan erat dengan *Good Corporate Governance* yang keduanya memiliki peran penting dalam perekonomian saat ini. Menurut Reksodiputro (2004) konsep *Corporate Social Responsibility* merupakan bagian pedoman dari pelaksanaan *Good Corporate Governance*.

Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai ukuran dari kepercayaan publik terhadap perusahaan setelah perusahaan melewati berbagai rangkaian proses kegiatan bisnis selama perusahaan berdiri sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan merupakan ukuran atas pelaksanaan fungsi-fungsi manajemen yang akan dinilai baik ketika fungsi manajemen perusahaan dapat berjalan selaras dengan tujuan utama perusahaan. Tinggi rendahnya nilai perusahaan akan berdampak pada kesejahteraan para pemegang saham perusahaan (Husna dan Pudjiastuti, 2002).

Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga pasar sahamnya, karena penilaian investor terhadap perusahaan diamati dengan melihat pergerakan harga pasar saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa. Harga saham yang tinggi

mengindikasikan kepercayaan lebih dari investor untuk berinvestasi karena tingginya nilai saham menunjukkan kemakmuran perusahaan dan para pemegang saham (Soliha dan Taswa, 2002). Kemakmuran perusahaan dan pemegang saham ditunjukkan melalui harga perlembar saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset.

Nilai perusahaan dapat diukur dari berbagai aspek diantaranya adalah melalui nilai buku dan nilai pasar ekuitas. Nilai buku ekuitas adalah nilai ekuitas yang didasarkan pada pembukuan perusahaan, sedangkan nilai pasar ekuitas adalah nilai yang didasarkan pada harga pasar yang sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan di pasar modal. Nilai perusahaan berdasarkan nilai buku ekuitas dihitung dengan mengurangi nilai buku total aset dan total kewajiban.

Dalam praktiknya nilai buku memiliki kelemahan, yaitu rentan menjadi sasaran manajemen perusahaan untuk dimanipulasi, baik itu praktik manipulasi dalam hal transaksi keuangan ataupun praktik manajemen laba oleh manajemen perusahaan dalam rangka memenuhi target yang sudah ditentukan oleh perusahaan (Subekti, Wijayanti, dan Akhmad, 2010). Praktik ini pernah terjadi pada beberapa perusahaan di Indonesia seperti, PT Kimia Farma Tbk yang melakukan *overstated* dalam menilai persediaan barang jadi dan *overstated* dalam mencatat nilai penjualan. Praktik ini mengakibatkan terjadinya *overstated* laba pada laba bersih dalam periode yang berakhir 31 Desember 2001 (Bapepam, 2002). Dampak yang terjadi adalah harga pokok penjualan mengalami *understated* sebesar nilai *overstated* dan laba bersih perusahaan mengalami *overstade* dengan nilai yang sama. Praktik ini memiliki keterkaitan dengan pihak akuntan publik Hans Tuanakotta dan Mustofa yang tidak bertindak secara

independen selaku pihak yang memeriksa dan melaporkan ketidakwajaran dalam pencatatan laporan keuangan PT Kimia Farma Tbk. Selain itu juga pihak manajemen PT Kimia Farma Tbk juga terbukti melakukan *mark up* laba pada tahun 2001. Akibatnya, perusahaan harus membayarkan denda sejumlah Rp1000.000.000,- dan disertai sanksi administrasi sebesar Rp500.000.000,-.

Nilai perusahaan berdasarkan nilai pasar ekuitas dihitung dengan mengalikan harga pasar saham perusahaan dan jumlah saham yang beredar. Pengukuran dengan berdasarkan harga pasar memiliki kelemahan yang diantaranya adalah terdapat unsur permainan yang dilakukan oleh spekulator untuk mendapatkan keuntungan dalam waktu singkat sehingga harga pasar saham dapat naik ataupun turun. Spekulator disini umumnya adalah investor yang memiliki orientasi jangka pendek. Selain itu, harga pasar saham cenderung dipengaruhi oleh tekanan psikologi atau tindakan irasional investor dalam berinvestasi.

Praktik ini terjadi pada beberapa perusahaan seperti PT Lippoland Tbk yang telah memberikan laporan yang berbeda yang dilaporkan ke BEJ dan Publik per 30 September 2002, perbedaan ini memunculkan dugaan adanya unsur manipulasi yang dilakukan manajemen karena agunan yang dijadikan aset berasal dari kelompok Lippo sendiri. Selain itu juga PT Lippoland Tbk juga melanggar etika bisnis dengan melakukan *insider trading* pada tahun 2002. PT Lippoland memanfaatkan informasi dari orang dalam yang terindikasi ketika selama 40 hari perdagangan bursa mulai 4 November 2002 sampai 10 Januari 2003 terjadi anomali dalam transaksi saham LPBN, hal ini diduga dilakukan perusahaan sekuritas yang berafiliasi dengan pihak PT Lippo Group serta beberapa perusahaan sekuritas lain yang memiliki kedekatan dengan perusahaan. Selain itu

terjadi kejanggalan ketika menjelang satu menit penutupan pasar dimana sejumlah perusahaan sekuritas melakukan transaksi saham Bank Lippo dengan volume hanya satu atau dua lot dengan harga selalu lebih rendah dari pada rata-rata harga pada saat itu, dampaknya hampir setiap harga saham bank jadi turun. *Insider trading* dianggap sebagai bentuk kecurangan karena terdapat jumlah informasi yang lebih baik dari pihak internal perusahaan, sehingga sangat merugikan investor lain dalam perdagangan saham. Praktik ini menciptakan fluktuasi pada harga saham, karena harga saham tersebut tidak direfleksikan berdasarkan informasi pasar yang efisien. Dampak akibat kecurangan yang terjadi kemudian adalah timbulnya ketidakpercayaan investor maupun masyarakat luas terhadap perusahaan, sehingga hal ini memengaruhi nilai dari perusahaan tersebut.

Alternatif lain pengukuran kinerja perusahaan yang kemudian dapat digunakan sebagai dasar untuk menilai perusahaan adalah dengan menggabungkan antara nilai buku dan nilai pasar ekuitas, yaitu dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Rasio ini merupakan ukuran yang dinilai memiliki ketelitian yang lebih baik untuk bisa dimanfaatkan investor dalam menilai perusahaan (Hastuti, 2005). Hal ini dikarenakan Tobin's Q memberikan gambaran yang tidak hanya sekedar gambaran fundamental, tetapi juga sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh pihak luar termasuk investor. Semakin besar nilai Tobin's Q menggambarkan prospek pertumbuhan perusahaan yang baik, karena nilai pasar ekuitas perusahaan lebih besar dibandingkan nilai buku aset perusahaan sehingga hal ini menggambarkan besarnya kerelaan investor mengeluarkan pengorbanan yang lebih baik untuk memiliki perusahaan (Sukamulja dan Sukmawati, 2004). Selain itu, nilai Tobin's

Q yang tinggi juga menggambarkan bahwa perusahaan telah memiliki *image* yang baik.

Untuk memaksimalkan nilai perusahaan dalam jangka panjang, manajemen dituntut untuk dapat mengambil keputusan yang memenuhi segala kepentingan setiap *stakeholder* sehingga manajemen akan dianggap mampu mencapai tujuan atau mampu mengimplementasikan strategi untuk mencapai tujuan utama perusahaan. Tugas manajemen kemungkinan akan berbeda dari tujuan pemegang saham, ketika perusahaan yang sudah *go public* dan terdaftar di bursa memiliki banyak pemegang saham sehingga menyebabkan investor maupun manajemen perusahaan tidak dapat menyuarakan tujuannya secara individu. Perbedaan tersebut menimbulkan sikap manajemen yang cenderung bekerja untuk mengutamakan kepentingan pribadi sehingga pemegang saham akan menilai bahwa pihak manajemen telah menimbulkan biaya lebih bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan dividen yang akan diterima pemegang saham (Haruman dan Tendi, 2008). Permasalahan ini terjadi pada beberapa perusahaan di Indonesia, seperti halnya yang di alami perusahaan PT Adam Sky Connnection Airlines. Permasalahan yang timbul disebabkan oleh pihak keluarga Suherman selaku pemilik saham sebesar 50% dari PT Adam Air tidak transparan dengan kondisi sesungguhnya yang ada dalam internal perusahaan terhadap investor lain dari PT Adam Air seperti perusahaan PT Bright Star Perkasa, PT Global Transport Services, dan BRI. Selain itu juga terdapat konflik antara manajemen dengan pihak Dewan Komisaris selama proses pemeriksaan kondisi perusahaan PT Adam Air. Setelah diselidiki lebih lanjut keluarga Suherman terbukti melakukan penyimpangan berupa penggunaan kartu

kredit untuk kepentingan individu yang dibebankan kepada PT Adam air senilai Rp2.071.000.000,-. Selain itu, perusahaan PT Adam Air mengklaim memiliki nilai aset senilai Rp400.000.000.000,- yang pada kenyataanya perusahaan tidak memiliki nilai aset tersebut.

Adanya masalah diantara pihak manajemen perusahaan dengan *shareholder* ataupun *stakeholder* disebut sebagai *agency problem*. *Agency* ini mengungkapkan tidak tercapainya kesepakatan antara pihak manajemen perusahaan dengan para pemegang saham yang kemudian menjadi *agency conflict*, sehingga diperlukan sebuah pengendalian yang mampu berperan untuk memonitoring dan mengarahkan kinerja manajemen kepada tujuan semestinya.

Good Corporate Governance merupakan sebuah sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Luthfilah,2011) serta merupakan arahan dalam mengimplementasikan kebijakan bisnis perusahaan berdasarkan prinsip transparansi, akuntabilitas dan responsibilitas, independensi, kesetaraan dan kewajaran. Dalam hal ini kebutuhan akan *Good Corporate Governance* timbul berkaitan dengan prinsip *agency theory*. Riset yang menjadi acuan peneliti adalah penelitian yang dilakukan oleh Luthfilah (2011) dengan perbedaan yang terletak pada Penggunaan data proksi *Good Corporate Governance* yaitu Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Proporsi Dewan Komisaris Independen sementara peneilitan ini hanya menggunakan Kepemilikan Institusional dan Proporsi Dewan Komisaris Independen dengan tujuan menghindarkan kemungkinan biasnya data ,selain itu juga terdapat perbedaan dari penggunaan sampel dalam penelitian, dimana penelitian yang dilakukan Luthfilah (2011) adalah perusahaan Rokok

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sementara dalam penelitian ini peneliti menggunakan sampel perusahaan terbaik di bidang *Good Corporate Governance* versi *Indonesian Institute for Corporate Directorship* (IICD) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berdasarkan *ASEAN Corporate Governance Scorecard* 2014.

Isu lain yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah *Corporate Social Responsibility*. *Corporate Social Responsibility* merupakan salah satu faktor non keuangan yang saat ini perlu untuk dipertimbangkan oleh perusahaan sebagai jawaban permasalahan teori legitimasi dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. *Corporate Social Responsibility* adalah bentuk komitmen perusahaan untuk membangun kualitas kehidupan yang lebih baik bersama *stakeholders* terkait, terutama adalah masyarakat di lingkungan perusahaan. Dengan melaksanakan *Corporate Social Responsibility* secara konsisten dalam jangka panjang akan meningkatkan legitimasi masyarakat terhadap keberadaan perusahaan.

Pada tanggal 20 Juli 2007 pemerintah mengesahkan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Persona Terbatas yang mengatur kewajiban perusahaan untuk melaksanakan *Corporate Social Responsibility*. Undang-Undang tersebut mewajibkan semua persona melaporkan pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* dalam laporan tahunan. *Corporate Social Responsibility* merupakan suatu bentuk tanggungjawab yang dilakukan perusahaan dalam rangka memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi sebagai akibat dari aktivitas operasional yang dilakukan perusahaan. Khususnya di Indonesia dimana terdapat banyak perusahaan yang memanfaatkan sumber daya alam sebagai sumber produksi perusahaan. Terkait hal tersebut banyak perusahaan

di Indonesia yang kurang memperhatikan kondisi tersebut, seperti perusahaan PT Galuh Cempaka di Banjarbaru yang bergerak dibidang Pertambangan yang membuang limbah produksi ke sungai yang berdampak buruk terhadap proses pertanian dan perkebunan, karena masyarakat mengandalkan pengairan dari sungai yang sudah tercemar. Setelah diusut ternyata dokumen AMDAL perusahaan PT Galuh Cempaka cacat hukum dan juga implementasinya tidak berjalan dengan benar. Akibatnya perusahaan dituntut karena dianggap telah melakukan kejahatan korporasi terhadap lingkungan dengan berdasarkan UU No.23/1997 pasal 45 dan 46 tentang pengelolaan lingkungan hidup, dan didalam RUU KUHP paragraf 7 tentang korporasi yang kemudian perusahaan harus memberhentikan operasional perusahaan.

Dengan *Corporate Social Responsibility* perusahaan akan memperoleh *image* yang lebih baik, hal ini akan berdampak pada loyalitas konsumen dalam waktu yang cukup panjang sehingga investor akan lebih tertarik pada perusahaan tersebut. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel pemoderasi dikarenakan *Corporate Social Responsibility* merupakan bagian dari *Good Corporate Governance* dan diharapkan mampu memperkuat hubungan *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.

Dari uraian di atas, peneliti akan melakukan analisis pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan yang terdaftar sebagai 50 perusahaan terbaik di bidang *Good Corporate Governance* versi *Indonesian Institute for Corporate Directorship* (IICD) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berdasarkan *ASEAN Corporate Governance Scorecard* 2014,

dengan perbedaan terhadap jurnal acuan (Luthifilah Amanti,2007) dari segi penggunaan proksi dan sample perusahaan, dimana peneliti menggunakan proksi Kepemilikan Institusional, dan Proporsi Dewan Komisaris Independen sebagai alat ukur *Good Corporate Governance*.

1.2 Motivasi Penelitian

Analisis terhadap nilai perusahaan menjadi hal yang penting untuk dilakukan karena hal ini dapat mendeteksi atau menghindarkan investor terhadap perusahaan yang memberikan penawaran tidak berdasarkan kondisi sebenarnya perusahaan. Kondisi perusahaan disini merupakan keadaan perusahaan yang dinilai baik ketika perusahaan dapat melaporkan kinerja perusahaan dan juga kinerja manajemen perusahaan sesuai dengan kondisi sebenarnya dari perusahaan tersebut. Dalam hal ini pelaporan *Good Corporate Governance* merupakan aspek penting bagi investor untuk mendeteksi kondisi tersebut. Investor akan merasa sangat terbantu untuk terhindar dari perusahaan yang kemungkinan tidak melaporkan kondisi sesungguhnya dari perusahaan. Dalam beberapa kasus nilai perusahaan menjadi faktor penting untuk dianalisis, karena adanya dampak dari kecenderungan sikap manajemen perusahaan yang menyimpang untuk memenuhi keuntungan pribadinya.

Faktor yang kedua adalah, tidak konsistennya penelitian terdahulu, seperti penelitian yang dilakukan oleh Priyatna (2012) ; Luthifah (2011) yang membuktikan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Reny dan Denies (2012) membuktikan bahwa *Good Corporate Governance* dan *Corporate*

Social Responsibility berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI pada 2007-2010.

1.3 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan di atas, maka pertanyaan penelitian adalah sebagai berikut :

- a. Apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- b. Apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dapat memoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian pertanyaan penelitian di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan
- b. Untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel pemoderasi terhadap *Good Corporate Governance* dengan nilai perusahaan

1.5 Kontribusi Penelitian

Kontribusi yang diharapkan dari penelitian ini sebagai berikut:

- a. Kontribusi Teori :

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi pada teori agensi dalam menjelaskan nilai perusahaan. Teori Agensi berkaitan

dengan hubungan kontrak antara *principals* dengan *agents* untuk mengerjakan layanan atau jasa dengan pendelegasian wewenang terhadap *agents* oleh *principals*. Hubungan antara *agents* dengan *principals* seringkali memicu konflik yang disebabkan oleh pihak *agents* yang lebih mementingkan keuntungan pribadinya dibandingkan dengan memaksimalkan kesejahteraan *principals*. Teori agensi kemudian menyelaraskan bahwa kecurangan dapat diminimalisir dengan mekanisme monitoring seperti *Good Corporate Governance* untuk melindungi hak *principals*, *agents* dan perusahaan.

Kontribusi Praktik :

Penelitian ini akan diharapkan dapat memberikan masukan bagi manajemen perusahaan mengenai pentingnya *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* untuk menjaga keberlangsungan nilai perusahaan.

b. Kontribusi Kebijakan :

Hasil penelitian ini menjadi bahan pertimbangan bagi pembuat kebijakan (Bapepam dan IAI) dalam mengembangkan dan meningkatkan kualitas standar yang sudah ada mengenai kewajiban pelaksanaan dan pengungkapan *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility*.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Berikut ini merupakan teori yang menjadi landasan penelitian ini :

2.1.1 Teori Agensi

Teori agensi adalah teori yang menjelaskan hubungan antara *principals* dengan *agents*. Hubungan disini didefinisikan sebagai kontrak dimana satu atau lebih orang (*principals*) menyewa orang lain (*agents*) untuk mengerjakan layanan atau jasa untuk kepentingan mereka selaku *principals*, yaitu dengan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada *agent*. Teori ini berhubungan dengan *Good Corporate Governance* karena menyoroti hubungan langsung antara *principals* dan *agents* (Jansen and Meckling, 1976).

Teori agensi didasari oleh beberapa asumsi yaitu asumsi, tentang manusia, asumsi tentang organisasi, dan asumsi informasi (Eisenhardt, 1989). Asumsi tentang manusia menekankan bahwa manusia memiliki kecenderungan untung memikirkan kepentingan sendiri (*Self Interest*), manusia juga memiliki pemikiran yang tidak terbatas mengenai persepsi yang akan datang (*bounded rationality*), dan manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*). Asumsi keorganisasian berkaitan dengan konflik anggota keorganisasian.

Berdasarkan asumsi tersebut hubungan keagenan dapat memicu konflik ketika dalam pelaksanaan tugasnya pihak agensi lebih memikirkan kesejahteraan pribadi dibandingkan memaksimalkan kesejahteraan *principals*. Teori agensi menyatakan bahwa konflik antara prinsipal dan agen dapat dikurangi dengan

mekanisme yang dapat menyelaraskan berbagai kepentingan yang ada dalam perusahaan. Perlakuan manipulasi oleh manajer yang berawal dari konflik kepentingan dapat diminimumkan melalui mekanisme *monitoring* yang bertujuan untuk menyelaraskan berbagai kepentingan (Midiastuty, Pratana dan Machfoedz, 2003). Teori agensi menganjurkan Kepemilikan institusional, dan Proporsi dewan komisiaris untuk dapat menjadi alat *monitoring* yang diharapkan dapat meminimalisasi konflik keagenan. Tujuan menggunakan teori agensi dalam riset ini adalah untuk kebutuhan informasi yang lebih akurat dalam menghindarkan perusahaan dari konflik yang dapat merugikan baik pihak *principals* ataupun *agents*. Informasi dapat diperoleh dari pelaporan keuangan ataupun pelaporan non-keuangan yang sifatnya dapat memberikan manfaat dan menghindarkan kemungkinan terjadinya konflik dan dapat meningkatkan minat investor terhadap perusahaan.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan sebuah kondisi yang telah dicapai oleh perusahaan, sebagai ukuran dari kepercayaan publik terhadap perusahaan setelah perusahaan melewati berbagai rangkaian proses kegiatan bisnis selama perusahaan berdiri sampai dengan saat ini. Pada dasarnya perusahaan memiliki beberapa tujuan. Tujuan pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah memakmurkan para pemilik saham, sedangkan tujuan ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Ketiga tujuan perusahaan tersebut secara substansial tidak banyak berbeda, hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh setiap perusahaan berbeda antara satu dengan yang lainnya (Martono dan

Harjito,2010). Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapenski,2006).

Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadinya transaksi disebut nilai pasar perusahaan. Harga pasar saham dianggap dapat mencerminkan nilai aset sesungguhnya dari perusahaan (Wahyudi dan Pawestri,2006) karena harga pasar saham mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral dari setiap pelaku pasar dan bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan. Semakin baik nilai harga pasar saham perusahaan, maka akan semakin meningkatkan penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Teknik pengukuran yang digunakan dalam pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode rasio Tobin's Q. Rasio ini merupakan konsep yang menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap nilai investasi. Selain itu, teknik pengukuran Tobin's Q dapat diterima secara luas untuk digunakan sebagai alat pengukuran kinerja suatu perusahaan.

2.1.3 Good Corporate Governance

Good Corporate Governance dapat didefinisikan sebagai struktur, sistem, dan proses yang digunakan oleh perusahaan sebagai upaya untuk memberikan nilai tambah perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang (IICG, 2010).

Jika ditelaah secara teoritis, terdapat dua penyebab yang mendorong munculnya isu tentang *Good Corporate Governance*, yaitu :

1. Terjadinya perubahan lingkungan yang begitu cepat dan berdampak pada perubahan peta kompetisi pasar global. Bahkan dalam perjalanannya, kompetisi pasar global terus meningkat karena dipicu oleh kecanggihan teknologi dan diregulasi ekonomi. Akibatnya, fenomena ini berimplikasi terhadap eksistensi perusahaan melalui privatisasi dan restrukturisasi. Selain itu, kompetisi pasar ini juga menyebabkan terjadinya turbulensi, stres, risiko berupa kehilangan investor, dan ketidakpastian bagi perusahaan. Dalam kondisi seperti ini perusahaan kemudian dituntut untuk cepat tanggap dalam merespon ancaman dan peluang yang muncul serta harus tepat dalam merancang dan menggunakan strategi serta sistem pengendalian yang prima untuk mempertahankan kesinambungannya.
2. Semakin banyak dan kompleksnya pihak yang berkepentingan dengan perusahaan, termasuk kerumitan strukturisasi kepemilikan sehingga berimplikasi terhadap manajemen stakeholders.

A. Manfaat *Good Corporate Governance*

Tujuan dan manfaat dari penerapan *Good Corporate Governance* (Agoes dan Ardana, 2009):

1. Memudahkan akses terhadap investasi domestik maupun asing,
2. Mendapatkan biaya modal yang lebih murah,
3. Memberi keputusan yang lebih baik dalam meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan,

4. Meningkatkan keyakinan dan kepercayaan dari para pemangku kepentingan perusahaan,
5. Melindungi direksi dan komisaris dari tuntutan hukum.

Dalam Pedoman yang dikeluarkan oleh Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) dinyatakan bahwa *Good Corporate Governance* dibutuhkan untuk mendorong terciptanya pasar efisien, transparan, dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan (Solihin, 2008).

B. Prinsip-Prinsip *Good Corporate Governance*

Dalam perkembangannya kelangsungan hidup sebuah perusahaan sekarang tidak boleh hanya sekedar berjalan untuk memenuhi keuntungan pribadi para pemilik perusahaan namun juga harus bisa memenuhi keuntungan terhadap perusahaan secara menyeluruh agar keberlangsungan hidup perusahaan terjaga dengan baik. *Good Corporate Governance* adalah sebuah kebijakan pengendalian yang dibentuk oleh Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). *Good Corporate Governance* yang dibentuk oleh KNKG memiliki pedoman umum yang berisi prinsip-prinsip sebagai berikut :

1. *Transparency*

Yaitu mengelola perusahaan secara transparan dengan semua stakeholder (orang-orang yang terlibat langsung maupun tidak langsung dengan aktivitas perusahaan). Di sini para pengelola perusahaan harus berbuat secara transparan kepada penanam saham, jujur apa adanya dalam membuat laporan usaha, dan tidak manipulatif. Keterbukaan informasi dalam proses

pengambilan keputusan dan pengungkapan informasi yang dianggap penting dan relevan.

2. *Accountability*

Yaitu kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan pertanggungjawaban dalam perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan dapat terlaksana secara efektif dan efisien. Manajemen harus membuat *job description* yang jelas kepada semua karyawan dan menegaskan fungsi-fungsi dasar setiap bagian. Dari sini perusahaan akan menjadi jelas hak dan kewajibannya, fungsi dan tanggung jawabnya, serta kewenangannya dalam setiap kebijakan perusahaan.

3. *Responsibility*

Yaitu menyadari bahwa ada bagian-bagian perusahaan yang membawa dampak pada lingkungan dan masyarakat pada umumnya. Di sini perusahaan harus memperhatikan amdal, keamanan lingkungan, dan kesesuaian diri dengan norma-norma yang berlaku di masyarakat setempat. Perusahaan harus apresiatif dan proaktif terhadap setiap gejolak sosial masyarakat dan setiap yang berkembang di masyarakat.

4. *Independently*

Yaitu berjalan tegak dengan bergandengan bersama masyarakat. Perusahaan harus memiliki otonominya secara penuh sehingga pengambilan-pengambilan keputusan dilakukan dengan pertimbangan otoritas yang ada secara penuh. Perusahaan harus berjalan dengan menguntungkan supaya bisa memelihara keberlangsungan bisnisnya. Meskipun demikian, bukan keuntungan yang tanpa melihat orang lain yang juga harus untung. Semuanya harus untung dan tidak ada satu pun yang dirugikan.

5. *Fairness*

Fairness merupakan kesetaraan atau perlakuan yang adil di dalam memenuhi hak dan kewajibannya terhadap *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Perusahaan harus membuat sistem yang solid untuk membuat pekerjaan semuanya seperti yang diharapkan. Dengan pekerjaan yang fair tersebut diharapkan semua peraturan yang ada ditaati guna melindungi semua orang yang punya kepentingan terhadap keberlangsungan bisnis kita.

Penerapan *Good Corporate Governance* dapat didorong dari dua sisi, yaitu etika dan peraturan. Dorongan dari etika datang dari kesadaran individu pelaku bisnis untuk menjalankan praktik bisnis yang mengutamakan kelangsungan hidup perusahaan, kepentingan stakeholders dan menghindari cara-cara menciptakan keuntungan sesaat, sedangkan dorongan dari peraturan “memaksa” perusahaan untuk patuh terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku (FCGI), 2006.

2.1.4 *Mekanisme Good Corporate Governance*

Mekanisme *Good Corporate Governance* merupakan sekumpulan proses yang saling berhubungan antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan pengendalian dan pengawasan terhadap keputusan tersebut. Mekanisme *Good Corporate Governance* diarahkan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya sistem *governance* dalam sebuah organisasi (Arifin dan Zaenal, 2005). Secara umum mekanisme *Good Corporate Governance* dibagi dalam dua kelompok (Lestanti, 2005). Kelompok pertama adalah mekanisme internal, mekanisme ini untuk mengendalikan perusahaan dengan menggunakan struktur dan proses internal seperti: RUPS, Komposisi Dewan Komisaris,

Komposisi Dewan Direksi dan pertemuan dengan jajaran dewan direktur. Sedangkan mekanisme eksternal adalah cara mempengaruhi perusahaan dengan pengendalian oleh perusahaan dan pengendalian oleh pasar.

Mekanisme *Good Corporate Governance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Pizarro *et al.*(2006) dan Bjuggren *et al.* (2007) menemukan bahwa keberadaan investor institusional berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dapat menjadi motivasi tambahan bagi manajemen dalam meningkatkan kinerjanya.

2. **Proporsi Dewan Komisaris Independen**

Dewan komisaris tidaklah memiliki otoritas dalam perusahaan, maka dewan komisaris memiliki tanggung jawab untuk menyampaikan informasi terkait perusahaan kepada dewan (NCCG,2001). Selain mensupervisi dan memberi nasihat pada dewan direksi sesuai dengan UU No. 1 tahun 1995, menyatakan bahwa fungsi lain dewan komisaris adalah untuk memastikan bahwa perusahaan telah melakukan tanggung jawab sosial dan mempertimbangkan berbagai *stakeholder* perusahaan sebaik memonitor efektivitas pelaksanaan *Good Corporate Governance*.

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang bukan merupakan pegawai atau orang yang berurusan langsung dengan organisasi

tersebut, dan tidak mewakili para pemegang saham. Dalam peraturan pencatatan nomor I A tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek bersifat Ekuitas di Bursa, yaitu jumlah Komisaris Independen harus terdiri minimum 30% dari jumlah proposional sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh bukan pemegang saham pengendali dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurangnya 30% dari seluruh anggota komisaris (Kusumaning,2004).

2.1.5 Corporate Social Responsibility

Definisi mengenai *Corporate Social Responsibility* sangatlah beragam. Definisi dari Bank Dunia (2002), yaitu bahwa :

“Corporate social responsibility as “[t]he commitment of business to contribute to sustainable economic development, working with employees, their families, the local community and society at large to improve their quality of life”.

Menurut *Corporate Social Responsibility Asia* yaitu :

“Corporate Social Responsibility is a company’s commitment to operating in an economically socially and environmentally sustainable manner while balancing the interest of diverse stakeholders”.

Dalam definisi diatas memberikan pemahaman bahwa *Corporate Social Responsibility* pada dasarnya adalah komitmen perusahaan terhadap tiga elemen yaitu ekonomi, sosial, dan lingkungan. Konsep *Corporate Social Responsibility* melibatkan tanggungjawab kemitraan antara pemerintah lembaga sumberdaya masyarakat, serta komunitas setempat. Kemitraan disini tidaklah bersifat pasif dan statis. Namun, kemitraan ini merupakan tanggungjawab bersama secara sosial antara *stakeholders*.

Dalam teori legitimasi *Corporate Social Responsibility* merupakan bagian perusahaan yang memiliki pengaruh di lingkungan masyarakat, dengan perilaku dan cara yang digunakan saat menjalankan bisnis setiap perusahaan harus mampu berada dalam bingkai pedoman yang di butuhkan masyarakat (Laras,2012). Legitimasi dapat diperoleh ketika adanya kesesuaian antara keberadaan perusahaan tidak mengganggu atau sesuai dengan eksistensi sistem nilai yang ada pada masyarakat dan lingkungannya, sedangkan teori agensi digunakan untuk menggambarkan manajemen perusahaan sebagai agen bagi pemegang saham, yang bertujuan agar manajemen tidak bekerja hanya untuk kepentingannya sendiri melainkan juga menjaga kepentingan para pemegang saham (Deegan, Rankn dan Tobin, 2002).

Penerapan *Corporate Social Responsibility* yang baik dalam setiap perusahaan akan memiliki nilai daya tarik yang tinggi bagi para investor. Hal ini didukung oleh penelitian *Pfleiger, et al.* (2005) yang menunjukkan hasil bahwa usaha pelastarian lingkungan oleh perusahaan akan mendatangkan beberapa keuntungan yang diantaranya adalah minat para investor terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan akibat pengelolaan lingkungan yang baik. Sesuai dengan tujuan utama perusahaan ialah meningkatkan nilai perusahaan, maka penting bagi perusahaan untuk bisa menjamin keberlangsungan ataupun konsistensi dalam menjalankan perusahaannya. Dengan memperhatikan dimensi sosial, ekonomi dan lingkungan hidup kesempatan perusahaan akan semakin besar dalam menjaga konsistensi dan keberlanjutan dimasa yang akan datang. Hal ini didukung oleh penelitian Rika dan Islahudin (2008) yang menunjukkan hasil bahwa Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh ketika perusahaan memperhatikan nilai

ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup dengan baik. Demikian pula penelitian yang dilakukan oleh Zuhroh dan Putu (2003) yang menyatakan bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan yang *go public* telah terbukti berpengaruh terhadap volume perdagangan saham bagi perusahaan yang masuk kategori *high profile*, sehingga hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar investor sudah mulai memiliki respon yang baik terhadap informasi sosial yang disajikan perusahaan dalam laporan tahunan.

2.1.6 Pengungkapan *Corporate Social responsibility*

Pengungkapan *Corporate Social responsibility* didefinisikan sebagai penyajian informasi yang dibutuhkan untuk melakukan pengoperasian secara optimal untuk pasar modal yang efisien. Pengungkapan ada yang bersifat wajib (*mandatory*) yang di artikan bahwa pengungkapan informasi wajib dilakukan oleh perusahaan berdasarkan pada peraturan atau standar tertentu, dan juga ada yang bersifat sukarela (*voluntary*) yang merupakan pengungkapan informasi tambahan dari perusahaan.

Dalam Ikatan Indonesia (IAI) dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 1 (Revisi 2009) paragraf sembilan secara implisit menyarankan untuk mengungkapkan tanggungjawab akan masalah sosial sebagai berikut :

“Entitas dapat pula menyajikan, terpisah dari laporan keuangan, laporan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambah (*Value Added Statement*), khususnya bagi industri dimana faktor-faktor lingkungan hidup memegang peranan penting dan bagi industri yang menganggap penting. Laporan tambahan tersebut diluar lingkup Standar Akuntansi Keuangan”.

PSAK No.1 tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang ada di Indonesia memiliki kebebasan dalam mengungkapkan informasi tanggungjawab sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan keuangan perusahaan.

Alasan penggunaan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi didasarkan oleh teori agensi dan *stakeholders* yang menilai investor membutuhkan pelaporan *Corporate Social Responsibility* sebagai bentuk pertanggung jawaban dan hubungan perusahaan terhadap investor dan masyarakat sekitar, selain itu *Corporate Social Responsibility* merupakan bagian dari implementasi *Good Corporate Governance* yang baik. Faktor lain yang menjadikan *Corporate Social Responsibility* digunakan sebagai variabel moderasi adalah tingginya permintaan pasar yang memengaruhi respon terhadap perusahaan dalam melaporkan dan mengimplementasikan *Corporate Social Responsibility*, hal ini dinilai dapat memengaruhi nilai dari perusahaan.

2.1.7 Penelitian Terdahulu

Luthfilah Amanti (2011) meneliti mengenai pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel pemoderasi. *Good Corporate Governance* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, diduga implementasi *Good Corporate Governance* belum secara penuh sesuai dengan prinsip *Good Corporate Governance*. *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel pemoderasi memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, karena dengan adanya *Corporate Social Responsibility* perusahaan dapat menjalin hubungan yang lebih baik dengan masyarakat ataupun *stakeholder*.

Alvin (2012) membuktikan variabel *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan pelaporan *Corporate Social Responsibility* masih rendah dan belum sesuai dengan standar *Global Reporting Initiative*. Ulya (2014) membuktikan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menjelaskan bahwa, semakin besar proporsi dewan komisaris independen dapat meningkatkan pengawasan lebih terhadap manajemen untuk menciptakan kinerja yang lebih positif. Sebaliknya, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena sebagian besar investor institusi lebih berpihak kepada manajemen dan lebih mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas, sehingga berdampak pada penurunan harga saham. Kinerja lingkungan juga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan semakin besar perhatian perusahaan terhadap lingkungan maka masyarakat selaku konsumen akan memiliki kepercayaan lebih terhadap perusahaan.

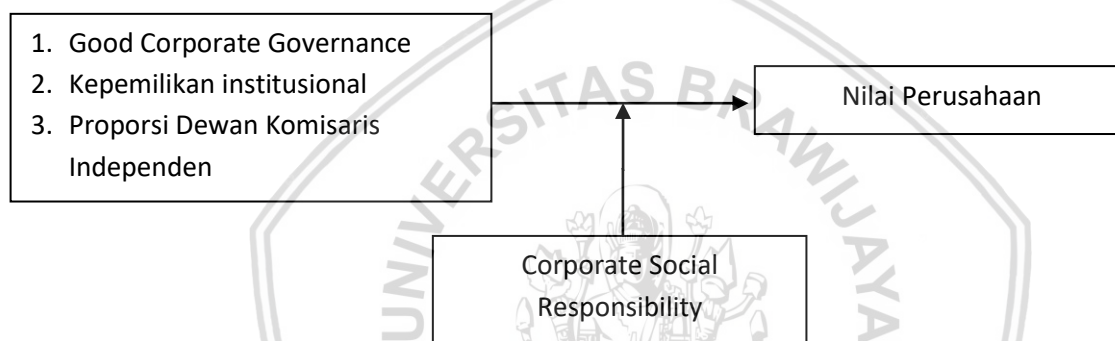
Dalam penelitian yang dilakukan oleh Siallagan dan Machfoedz (2006) membuktikan dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan Siallagan dan Machfoedz, penelitian yang dilakukan Titah Kinanti (2015) membuktikan nilai kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan secara positif dengan nilai *mean* 9,2825 menunjukkan nilai kepemilikan saham oleh institusi yang tinggi akan mempengaruhi kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Pradita (2010) menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian Permanasari (2010), kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh

yang kuat dan berdampak pada kurang maksimalnya kinerja perusahaan sehingga kepemilikan manajerial tidak dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikirann dalam penelitian ini dapat digambarkan pada gambar berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Sumber : Data diolah (2017)

Peneliti mengharapkan dengan adanya kepemilikan institusional serta proporsi dewan komisaris dapat memberikan peningkatan kinerja yang kemudian akan berpengaruh terhadap nilai dari perusahaan. Faktor lain yang diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan adalah *Corporate Social Responsibility* yang diambil sebagai variable pemoderasi. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* merupakan bagian dari *Good Corporate Governance* perusahaan yang dalam perkembangannya sekarang menjadi pertimbangan penting bagi para investor dan kreditor. Sehingga diharapkan akan dapat memberi kontribusi sebagai variabel modrasi dalam penelitian ini.

2.3 Pengembangan Hipotesis

Salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan adalah bagaimana perusahaan dapat menjalankan *Good Corporate Governance* dengan baik sebagai pengendali terhadap kepentingan bersama. Dengan adanya *Good Corporate Governance* investor dapat mengawasi perilaku perusahaan untuk tetap berada dalam jalur yang sesuai dengan apa yang telah disepakati antara perusahaan dengan pihak investor.

2.3.1 Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Penerapan *Good Corporate Governance* memiliki peranan sebagai kontrol pihak investor terhadap perusahaan, dengan tujuan menghindari kecurangan manajemen yang cenderung mencari keuntungan sendiri dan mengabaikan pihak investor. Dalam beberapa tahun terakhir terdapat banyak perusahaan besar baik dalam dan luar negeri seperti, PT. Lippoland, PT. Kimia Farma, PT. Indosat Tbk mengalami kendala strategik dan adanya dugaan praktik kecurangan dari pihak manajemen membuat perusahaan mengalami kerugian. Dalam teori agensi memandang bahwa manajemen perusahaan selaku *agents* bagi para investor akan bertindak penuh dengan kesadaran untuk memilih atau bertindak mengambil keputusan yang mementingkan kepentingan sendiri. Kemudian berdasarkan teori agensi tersebut *Good Corporate Governance* timbul sebagai solusi yang sangat diperhitungkan oleh investor sebagai pengendali terhadap manajemen perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan Ulya (2011) *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang artinya dewan komisaris independen berhasil

meningkatkan pengawasan terhadap manajemen perusahaan untuk bekerja sesuai dengan kebijakan yang telah terbentuk berdasarkan keputusan bersama.

Dari penjelasan tersebut, hipotesis yang diuji adalah :

H₁ : *Good Corporate Governace* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.3.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional terkait fungsi pengawasan memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen secara efektif sehingga diharapkan dapat mengurangi tindakan tidak etis dari manajemen perusahaan. Dalam hubungannya dengan fungsi pengawasan, investor institusional diyakini memiliki kemampuan untuk melakukan pengawasan terhadap tindakan manajemen dengan lebih baik dari pada investor individual. Tingginya kepemilikan institusional diharapkan dapat memberikan tekanan agar perusahaan dapat terus melaksanakan praktik *Good Corporate Governance* sesuai yang diharapkan investor institusional, karena semakin tinggi kepemilikan institusional maka kegiatan *monitoring* yang dilakukan perusahaan akan semakin ketat.

Adanya hubungan positif antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan sejalan dengan penelitian Manik (2011). Investor institusional seperti dana pensiunan dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena mereka dapat bertindak sebagai perantara ahli, membantu untuk memverifikasi secara aktual ketepatan waktu dan kebenaran pengungkapan informasi yang dibuat oleh manajer perusahaan kepada pemegang saham luar (Ronen dan Yaari, 2001)

Hubungan *Good Corporate Governanace* dengan kepemilikan institusional adalah sebagai pengawasan terhadap perusahaan dari pihak investor institusional

yang dinilai dapat menjadi pengawas yang sangat baik terhadap perusahaan, karena semakin tinggi kepemilikan saham oleh investor institusional perusahaan akan semakin memonitoring setiap aktivitas perusahaannya, karena nilai investasi perusahaan juga akan semakin tinggi dan dalam waktu yang sama perusahaan juga akan mengeluarkan biaya yang besar, sehingga perusahaan perlu untuk lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan manajemen. Dengan tingginya nilai kepemilikan institusional perusahaan maka implementasi *Good Corporate Governanace* dari perusahaan telah berjalan dengan baik.

Dari penjelasan tersebut, hipotesis yang diuji adalah :

H₂ : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.3.3 Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Ujiyantho dan Pramuka (2007), menyatakan bahwa komisaris independen dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi antar para manajer internal dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasihat kepada manajemen. Komisaris independen merupakan oposisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang mampu menerapkan *Good Corporate Governance*. Berdasarkan teori agensi, komisaris independen dapat memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan melalui aktivitas evaluasi dan keputusan strategik.

Adanya hubungan positif antara proporsi dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan sejalan dengan penelitian Ulya (2014) dan Al Haji (2012). Berdasarkan teori agensi proporsi dewan komisaris independen diharapkan mampu meningkatkan daya saing perusahaan dan memberikan

tekanan terhadap potensi perbedaan kepentingan antara investor dan manajemen, teori agensi memprediksikan bahwa dewan komisaris lebih independen dari manajemen serta mampu meningkatkan sistem audit perusahaan yang kemudian dapat meningkatkan kinerja dari perusahaan (Saleeh *et al.*, 2005). Hubungan *Good Corporate Governanace* dengan proporsi dewan komisaris adalah sebagai penengah konflik yang terjadi dalam manajemen perusahaan, fungsi sebagai penengah juga merupakan implementasi dari penerapan *Good Corporate Governanace*.

Dari penjelasan tersebut, hipotesis yang diuji adalah :

H₃ :Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.4Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel pemoderasi terhadap *Good Corporate Goveranance* dengan Nilai Perusahaan

Teori legitimasi menjelaskan bahwa pengungkapan pertanggungjawaban sosial perusahaan digunakan untuk mendapatkan legitimasi dari masyarakat ditempat perusahaan tersebut berdiri. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Rustarini (2010) menunjukan bahwa para investor di Indonesia telah mempertimbangkan laporan pertanggungjawaban sosial perusahaan sehingga kebutuhan akan inforamasi pertanggungjawaban sosial menjadi salah satu bahan pertimbangan keputusan investasi. Apabila perusahaan memiliki kinerja sosial dan lingkungan yang baik, maka akan muncul kepercayaan dari investor sehingga

perusahaan akan mendapat respon positif melalui peningkatan harga saham perusahaan yang bersangkutan.

Dari penjelasan tersebut, hipotesis yang diuji adalah :

H₄ : Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap *Good Corporate Governance* dengan Nilai perusahaan



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis riset *explanatory*, karena penelitian ini menguji hubungan kausal antara variabel penelitian dan menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, sedangkan jenis studi yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi empiris, yaitu studi penelitian berdasarkan fakta empiris yang diperoleh dengan cara observasi.

3.2 Populasi dan Prosedur Penentuan Sampel

Peneliti memilih 50 perusahaan terbaik bidang *Good Corporate Governance* yang diumumkan oleh *Indonesian Institute for Corporate Directorship* (IICD) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berdasarkan *ASEAN Corporate Governance Scorecard* 2014 sebagai populasi dalam penelitian ini. Tujuan menggunakan sampel perusahaan ini adalah untuk mendapatkan data yang lebih representatif terhadap data yang dibutuhkan dalam penelitian, dan lebih memudahkan peneliti dalam melakukan kontrol terhadap proses pengumpulan data perusahaan yang memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan dalam penelitian. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* jenis *judgement sampling*, dalam Jogiyanto (2016:98) pengambilan sampel ini dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan peneliti adalah perusahaan yang sudah *Go Public* dan termasuk dalam 50 perusahaan terbaik bidang *Good Corporate Governance* yang diumumkan oleh

Indonesian Institute for Corporate Directorship (IICD) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berdasarkan *ASEAN Corporate Governance Scorecard* 2014. *Judgement sampling* merupakan metode yang sangat baik untuk memperoleh informasi dari populasi yang spesifik dan dapat memberikan informasi yang lebih representatif agar dapat memperkecil kemungkinan biasnya informasi dalam penelitian.

Berikut merupakan kriteria perusahaan yang menjadi sample :

1. Perusahaan yang terdaftar di BEI dan termasuk dalam kategori 50 perusahaan terbaik bidang *Good Corporate Governance* versi *Indonesian Institute for Corporate Directorship* (IICD) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berdasarkan *ASEAN Corporate Governance Scorecard* 2014,
2. Perusahaan memiliki data Kepemilikan Institusional, dan Proporsi Dewan Komisaris Independen dalam *Indonesia Capital Market Directory* tahun (2014),
3. Perusahaan terdaftar di *Corporate Governance Preception Index* dan memublikasikan laporan keuangan auditan (2014), dan
4. Perusahaan melaporkan laporan *Corporate Social Responsibility* tahun (2014).

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh melalui sumber yang sudah ada dan tidak perlu dikumpulkan sendiri oleh peneliti (Sekaran, 2007:173). Data dalam

penelitian ini diambil dari laporan tahunan periode 2014 yang telah di audit dan dipublikasikan. Data diperoleh antara lain dari :

1. Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id
2. ICMD (*Indonesia Capital Market Directory*)
3. *Corporate Governance Perception Indexs*.

3.3.1 Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan cara strategi arsip, yaitu dengan mengumpulkan dari catatan atau basis data yang sudah ada. Sebagai pengendali digunakan *check list* atau daftar item yang dibutuhkan dalam penelitian. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi, yakni dengan mempelajari catatan-catatan perusahaan yang diperlukan didalam *annual report* perusahaan yang menjadi sampel penelitian, seperti kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, serta data mengenai pelaporan *Corporate Social Responsibility*. Pengukuran kinerja *Corporate Social Responsibility* dilakukan dengan metode *content analysis* yang merupakan cara dengan memberikan skor pada pengukuran pengungkapan laporan sosial tahunan yang dilakukan dengan pengamatan mengenai ada tidaknya suatu item informasi yang ditentukan dalam laporan tahunan. Apabila tidak ada dalam laporan tahunan, akan diberikan skor 0, dan apabila item yang dibutuhkan ada, akan di beri skor 1.

3.4 Devinisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel pada dasarnya adalah segala sesuatu yang dapat diberi nilai. Variabel dalam penelitian diklasifikasikan menjadi variable independen dan dependen. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel

independen, variabel dependen, dan variabel pemoderasi. Variabel-variabel tersebut dijelaskan secara lebih rinci sebagai berikut ini:

3.4.1 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang memengaruhi sebab timbulnya atau menjadi sebab timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2010:33). Dalam penelitian ini pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan merupakan variabel independen. *Good Corporate Governance* diharapkan dapat menjadi aturan dan pengendali atas kepentingan bersama untuk menciptakan nilai tambah terhadap perusahaan.

Good Corporate Governance dalam penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu:

- a. Kepemilikan Institusional (KI) adalah jumlah persentase hak suara yang dimiliki oleh institusi Bainer *et al* (2003) dalam Leyta Dwi (2010) .

Pengukuran Kepemilikan institusional menggunakan rumus :

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Total saham yang beredar}}$$

- b. Proporsi Dewan Komisaris Independen (PDKI) merupakan *outside board members* yang memiliki pengalaman sebagai anggota dewan dari luar maupun dalam perusahaan.

Pengukuran Proporsi Komisaris Independen menggunakan rumus:

$$PDKI = \frac{\text{Komisaris independen}}{\text{Total dewan komisaris}} \times 100\%$$

Alasan peneliti memilih item Kepemilikan Institusional dan Proporsi Dewan Komisaris Independen selain dari segi masih tidak konsistennya hasil penelitian terdahulu juga karena dinilai dapat memberikan pengaruh yang paling kuat terhadap pengendalian perusahaan dan dinilai akan dapat menjelaskan kualitas *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.

3.4.2 Variabel Dependen

Variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan metode Tobin's Q yang disimbolkan dengan (Y). Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi yang lebih baik, karena rasio ini bisa menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti misalnya terjadi *cross-sectional* dalam pengembalian keputusan investasi dan diversifikasi (Claessens dan Fan, 2002).

Tobin's Q memasukan semua unsur utang dan modal dalam perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan namun juga seluruh aset perusahaan. Dengan memasukan seluruh aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya fokus pada tipe investor sajamelainkan juga pihak kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya tetapi juga dari pinjaman kreditur (Sukamulja, 2004), sehingga semakin besar nilai Tobin's Q akan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dikarenakan besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memilih perusahaan tersebut.

Tobin'Q dihitung dengan rumus :

$$Tobins'Q = \frac{\{(CP \times \text{Jumlah Saham}) + TL + I\} - CA}{TA}$$

Keterangan:

CP : Closing Price

TL : Total Liabilities

I : Inventory

CA : Current Assets

TA : Total Assets

Intepretasi skor Tobin's Q adalah sebagai berikut:

1. Jika Tobin's $Q < 1$ maka hal tersebut menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *undervaluated*. Manajemen di anggap gagal dalam mengelola aktiva perusahaan, sehingga pertumbuhan investasi menjadi rendah,
2. Jika Tobin's $Q = 1$ maka hal tersebut menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *average*. Manajemen di anggap *stagnan* dalam mengelola aktiva, sehingga pertumbuhan investasi kurang berkembang,
3. Jika Tobi's $Q > 1$ maka hal tersebut menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *overstated*. Manajemen di anggap berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan, sehingga potensi pertumbuhan investasi tinggi.

3.4.3 Variabel Moderating

Variabel Moderasi adalah variabel yang mempengaruhi (memperkuat atau memperlemah) pengaruh antara variabel bebas dan variabel terikat. Dalam penelitian ini variabel moderasi menggunakan *Corporate Social Responsibility Disclosure* yang disimbolkan dengan (X). *Corporate Social Responsibility Disclosure* merupakan data yang diungkapkan oleh perusahaan berkaitan dengan aktivitas sosialnya meliputi kategori: Lingkungan, Energi, Sumber Daya Manusia, Produk dan Pelanggan, Keterlibatan Komunitas/Masyarakat, dan Umum.

Instrumen pengukuran *Corporate Social Responsibility* menggunakan daftar pengungkapan pertanggung jawaban sosial yang dijabarkan ke dalam 78 item pengungkapan yang telah disesuaikan dengan kondisi yang ada di Indonesia dan sesuai dengan aturan yang ada. Informasi mengenai *Corporate Social Responsibility* (X) berdasarkan GRI (*Global Report Initiative*) yang terdiri dari 3 titik fokus pengungkapan yaitu Ekonomi, Lingkungan, dan Sosial. Perhitungan untuk pengungkapan pertanggungjawaban sosial perusahaan adalah sebagai berikut :

Dengan variabel dummy, yaitu :

Nilai 0: Ketika perusahaan tidak mengungkapkan item pada daftar pertanyaan.

Nilai 1: Ketika perusahaan mengungkapkan item pada daftar pertanyaan.

Indeks pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berdasarkan *Global Reporting Initiative*, yaitu sebagai berikut :

- 1) Indikator kinerja ekonomi
- 2) Indikator kinerja lingkungan
- 3) Indikator kinerja tenaga kerja
- 4) Indikator kinerja HAM
- 5) Indikator kinerja sosial
- 6) Indikator kinerja produk

Perhitungan indeks tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial diukur dengan rasio total skor yang didapatkan dengan skor maksimal yang diperoleh. Indeks tersebut diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Indeks : } CSR_{ij} = \frac{\sum x_{ij}}{n_j}$$

Keterangan :

CSR_{ij} : *Corporate social responsibility index* perusahaan j

n_j : Jumlah item untuk perusahaan j , $n_j < 78$

X_{ij} : 1 = Ketika item i diungkapkan

0 = Ketika item i tidak diungkapkan

Dengan demikian, $0 < CSR_{ij} < 1$

3.5 Metode Analisis Data

Untuk meneliti pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variable pemoderasi digunakan Regresi Linear Berganda dengan menggunakan *Moderate Regression Analysis* (MRA) dimana dalam persamaan regresi ini mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen), dengan variable *Good Corporate Governance* sebagai variable independen dan

variable nilai perusahaan yang menggunakan Tobin's Q sebagai indikator nilai perusahaan sebagai variabel dependen, serta pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel pemoderasi. Alat proses pengujian atas regresi berganda dengan menggunakan Program SPSS 23.

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode analisis kuantitatif. Metode kuantitatif berkaitan dengan tata cara pengumpulan data, analisis data, dan interpretasi hasil analisis untuk memperoleh informasi yang akan diuji dan dianalisis.

3.5.1 Model Empiris

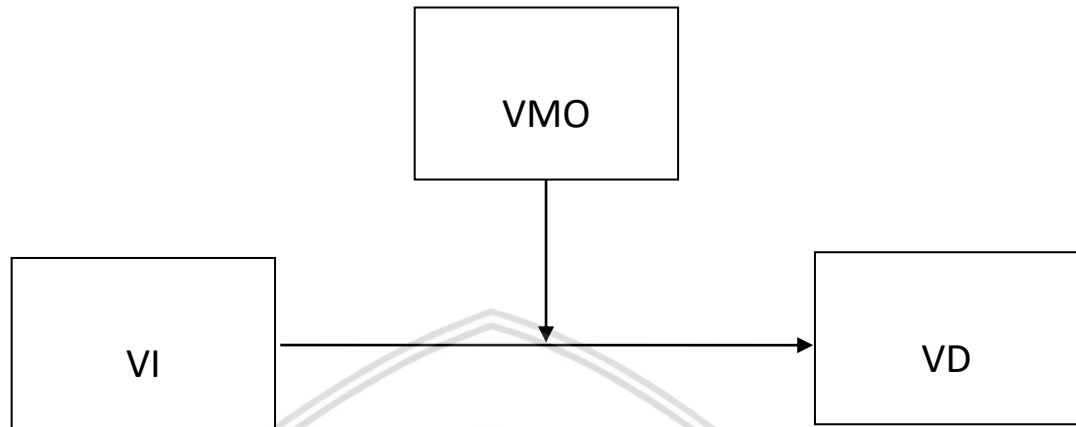
1. Analisis Regresi dengan variabel Moderasi

Analisis regresi pada dasarnya adalah studi tentang ketegantungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen yang bertujuan untuk mengestimasi rata-rata populasi atau rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel yang diketahui (Ghozali, 2006). Menurut Ghozali (2006) keakuratan fungsi regresi sampel dalam memperkirakan nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of fit*. Secara statistik setidaknya dapat diukur dari nilai koefisien determinasi, nilai statistik F dan nilai statistik t.

Variabel moderasi adalah variabel yang berfungsi menguatkan atau melemahkan hubungan antara variabel independen dan dependen. Hubungan ini dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 3.1

Variabel Moderasi



(Sumber: Jogiyanto, 2017:172)

Persamaan regresi:

$$VD = a + B_1 VI + B_2 VMO + B_3 VI * VMO + e \quad \dots\dots\dots (2)$$



Keterangan :

- VD = Variabel dependen
- VI = Variabel independen
- VMO = Variabel moderasi
- VI*VMO = Efek Interaksi
- e = Kesalahan residu

Pengujian efek moderasi dapat dilakukan dengan dua cara sebagai berikut ini:

1. Efek moderasi dilihat dari kenaikan nilai R^2 persamaan regresi yang berisi efek utama dengan efek moderasi dengan persamaan regresi yang hanya berisi efek utama.

2. Efek moderasi juga dapat dilihat dari signifikansi koefisiensi B_3 dari interaksi (VI*VMO) dipersamaan 2.

Suatu interaksi positif terjadi jika hubungan antara VI terhadap VD lebih positif untuk nilai VMO yang lebih tinggi. Sebaliknya satu interaksi negatif terjadi jika hubungan antara VI terhadap VD lebih negatif untuk nilai VMO yang lebih tinggi (Jogiyanto, 176:2017).

2. Menguji Regresi dengan variabel moderasi menggunakan MRA

Moderated Regression Analysis merupakan aplikasi khusus regresi linear berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur perkalian dua atau lebih variabel independen dengan rumus sebagai berikut :

Persamaan dalam penelitian : Regresi berganda dengan menggunakan *Moderate Regresion Analysis* (Pengaruh CSR terhadap GCG dengan Nilai Perusahaan)

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_4.X_1 + b_5X_4.X_2 + b_5X_4.X_3 + e_1$$

Keterangan :

Tobins'Q = Variabel Dependen

a = Konstanta

b_{1-n} = Koefisien Regresi

X_1 = *Good Corporate Governance*

X_2 = Kepemilikan Institusional

X_3 = Proporsi Dewan Komisaris Independen

X_4 = *Corporate Social Responsibility*

$b_4X_4.X_1.X_2$ = Variabel Moderasi

e = Kesalahan Residu

3.5.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran terhadap objek yang akan diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya. Statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, varian, maksimum dan minimum, *range*, *skewness*, dan kurtosis (Ghozali, 2009:27).

3.5.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan sebagai alat estimasi agar tidak menghasilkan suatu keputusan yang bersifat *Best Linear Unbiased Estimation* (BLUE) yang artinya tidak terjadi bias dalam penelitian (Indriantoro, 2009). Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu :

1. Uji Normalitas

Uji normalitas berfungsi untuk menguji bahwa model regresi yang akan diteliti terdistribusi secara normal ataupun tidak. Dalam penelitian ini, untuk menguji apakah residual terdistribusi secara normal atau tidak, penulis menggunakan analisis statistik dengan tujuan mengurangi kemungkinan kesalahan dalam menganalisis distribusi residual. Pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan *Kalmogrov-Smirnov Test* dengan ketentuan nilai sig.(p-value) > 0,05 maka H_0 diterima yang artinya normalitas terpenuhi. (Susanto, 2011).

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_1 : Data residual tidak berdistribusi normal

2. Uji Multikolineritas

Uji Multikolineritas digunakan untuk menguji model regresi apakah ada korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksinya, dapat dilakukan dengan menganalisis matrik korelasi antar variabel independen dan perhitungan nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). *Tolerance* akan mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *Tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi karena ($VIF = 1/tolerance$). Nilai *cut off* yang biasanya digunakan untuk menunjukkan adanya multikolineritas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$ (Ghozali, 2006:92).

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ sebelumnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dapat menggunakan Uji *Durbin-Watson* (DW test).

H_0 : tidak ada autokorelasi

H_1 : terdapat autokorelasi

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1
Uji Durbin Watson

Hipotesis Nol (H_0)	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_L$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No Decision</i>	$d_L \leq d \leq d_U$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - d_L < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	<i>No Decision</i>	$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$d_U < d < 4 - d_U$

Sumber : Ghozali, 2006:98

Keterangan :

d = nilai Durbin-Watson yang dihasilkan dari pengolahan data secara statistik

d_U = batas atas

d_L = batas bawah

Nilai Durbin Watson yang diperoleh dari pengolahan data secara statistik dengan menggunakan SPSS yaitu (d) akan dibandingkan dengan nilai tabel Durbin Watson dengan menggunakan nilai signifikansi 5% jumlah sampel (n sampel) dan jumlah variabel bebas (k variabel bebas). Pengamatan tabel Durbin Watson dengan jumlah sampel, jumlah variabel bebas dan tingkatan signifikan tertentu akan diperoleh nilai batas atas (d_U). Tahapan ulang akan dilakukan

untuk menguji hipotesis dengan menggunakan regresi linear multipel adalah sebagai berikut :

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada diantara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil menjelaskan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 menjelaskan bahwa variabel independen mampu menjelaskan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2006). Data akan diolah dengan menggunakan program aplikasi *Statistical Package for Social Sciences 23 (SPSS)*.

A. Merumuskan Hipotesis

1. $H_0: b_1 = 0$, tidak terdapat pengaruh antara Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan.
 $H_0: b_1 \neq 0$, terdapat pengaruh antara Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan.
2. $H_0: b_2 = 0$, tidak terdapat pengaruh antara Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan.
 $H_0: b_2 \neq 0$, terdapat pengaruh antara Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan.
3. $H_0: b_3 = 0$, pengungkapan *Corporate Social Responsibility* tidak dapat memperkuat pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.

$H_0: b_3 \neq 0$, pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dapat memperkuat pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.

2. Uji t

Untuk menguji pengaruh variable bebas secara parsial terhadap variable yang terikat, digunakan pengujian koefisien regresi secara parsial (Uji t) . Uji t berfungsi untuk menguji signifikansi koefisien regresi secara individual. Kriteria penolakan H_0 dapat diuji dari kurva normal dengan tingkat signifikansi sebesar 5% dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Apa bila signifikansi dari $t_{hitung} > 0,05$, H_0 ditolak, berarti bahwa tidak terdapat pengaruh antara *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* tidak mampu memoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* dengan nilai perusahaan.
2. Apabila signifikansi $t_{hitung} < 0,05$, maka H_0 diterima, berarti bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* dengan nilai perusahaan.

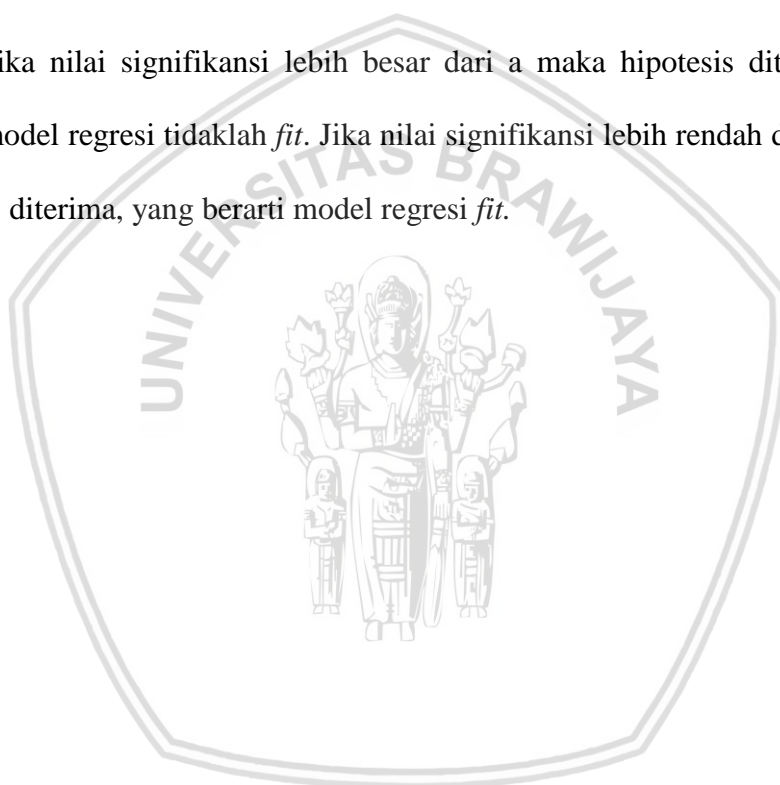
3. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan *fit*. Uji F menurut Priyanto (2010:67) mengatakan Uji F digunakan untuk

mengetahui apakah variabel independen secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dasar pengambilan keputusannya sebagai berikut:

1. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka model regresi tidaklah *fit* (H ditolak)
2. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka model regresi *fit* (H diterima)

Jika nilai signifikansi lebih besar dari α maka hipotesis ditolak, yang berarti model regresi tidaklah *fit*. Jika nilai signifikansi lebih rendah dari α maka hipotesis diterima, yang berarti model regresi *fit*.



BAB IV

Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.1 Analisis Deskriptif

Data yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah 50 perusahaan terbaik bidang *Good Corporate Governance* yang diumumkan oleh *Indonesia Institute for Corporate Directorship* (IICD) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berdasarkan *ASEAN Corporate Governance Scorecard* tahun 2014 sebagai sampel dalam penelitian dan dengan kriteria yang memenuhi kebutuhan informasi dalam penelitian ini. Berikut merupakan jumlah sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian :

Tabel 4.1
Jumlah Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah
50 Perusahaan pemenang versi IICD dan OJK Pelaporan CSR	50 (50)
Jumlah observasi yang tidak memenuhi kebutuhan informasi dalam penelitian :	(18)
- Tidak melampirkan Kepemilikan Institusional	9
- Tidak melampirkan Komisaris Independen	3
- Tidak melampirkan item yang peneliti gunakan dalam perhitungan Tobins'Q	6
Total	32

Sumber : Data diolah, 2018

4.1.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan statistik yang menggambarkan fenomena atau karakteristik data. Statistik deskriptif dari data-data dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 4.2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	32	,11	6,24	1,1297	1,29095
GCG	32	,69	,90	,7972	,06228
Kepemilikan Institusional	32	,18	,95	,6309	,16778
Proporsi Dewan Komisaris Independen	32	,30	,80	,4613	,14460
CSR	33	,50	,90	,7333	,10508
CSRxGCG	32	,35	,77	,5834	,09609
CSRxKI	32	,13	,77	,4631	,14163
CSRxPDKI	32	,20	,72	,3395	,13194
Valid N (listwise)	32				

Sumber : Hasil data diolah SPSS 23

Uraian hasil analisis data deskriptif adalah sebagai berikut :

Nilai Perusahaan menggunakan Tobin's Q memiliki nilai rata-rata diatas satu (Nilai Perusahaan > 1) menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi dibandingkan dengan pengeluaran investasi. Hal ini kemudian berdampak pada munculnya minat terhadap investasi baru, sebaliknya apabila nilai Tobins'Q dibawah satu (Nilai Perusahaan < 1) artinya dapat menyebabkan turunnya minat terhadap investasi baru. Herawaty (2008) menyebutkan rendahnya nilai Tobins'Q menyebabkan investasi dalam aktiva tidaklah menarik.

Rata-rata nilai perusahaan seperti terlampir di tabel 4.2 adalah 1,12 dengan rentang 0,111-6,234 dan standar deviasi sebesar 1,29. Dengan nilai rata-rata Tobins'Q sebesar 1,12 artinya hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai lebih tinggi dari pada pengeluaran untuk investasinya, sehingga investasi ini dapat memengaruhi minat terhadap adanya investasi baru yang kemudian diharapkan investasi baru ini akan meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 1,29 yang lebih tinggi dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa variabel Tobins'Q memiliki variasi yang cukup baik.

Variable *Good Corporate Governance* memiliki nilai rata-rata 0,7 dengan rentang nilai sebesar 0,69 - 0,90. Tingginya nilai maksimum dan rata-rata variabel *Good Corporate Governance* menunjukkan bahwa kesadaran perusahaan dalam pengungkapan *Good Corporate Governance* sudah semakin baik. Hal ini dinilai dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,06 lebih rendah dari nilai rata-rata yang artinya bahwa variabel *Good Corporate Governance* tidak bervariasi.

Variable Kepemilikan Institusional (KI) memiliki nilai rata-rata 0,63 dengan rentang nilai sebesar 0,17 - 0,95. Tingginya nilai maksimum dan rata-rata variabel Kepemilikan Institusional menunjukkan bahwa sebagian besar saham beredar dimiliki oleh investor institusi, sehingga investor institusi memiliki wewenang yang tinggi untuk memonitoring kinerja perusahaan. Hal ini dinilai akan mempengaruhi kinerja manajemen perusahaan agar lebih dapat dikontrol dan bekerja sesuai dengan kesepakatan kerja antara manajemen dengan investor.

Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,16 lebih rendah dari nilai rata-rata yang artinya bahwa variabel kepemilikan institusional tidak bervariasi.

Variabel Proporsi Dewan Komisaris Independen (PDKI) memiliki nilai rata-rata 0,46. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang diteliti telah memenuhi keputusan direksi PT Bursa Efek Indonesia (BEI) Nomor : Kep-00001/BEJ/01-2014), bahwa perusahaan yang tercatat diwajibkan untuk memiliki komisaris independen berjumlah paling sedikit 30% dari jumlah jajaran anggota dewan komisaris. Hal ini diharapkan dapat menekan konflik antara pihak perusahaan dengan investor. Dengan nilai standar deviasi sebesar 0,14 menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata yang artinya variabel Proporsi Dewan Komisaris Independen tidak bervariasi.

Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,73 dengan rentang minimum sebesar 0,5 sampai 0,9. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sudah cukup baik, dengan jumlah rata-rata pengungkapan sebesar 0,73 dari 78 item pengungkapan, yang artinya hanya sekitar 73% dari keseluruhan item pengungkapan yang dilaporkan dalam laporan pertanggungjawaban sosial. Nilai standar deviasi sebesar 0,10 lebih rendah dari nilai rata-rata *Corporate Social Responsibility* sebesar 0,7 yang artinya variabel *Corporate Social Responsibility* tidak bervariasi.

4.1.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk menguji model regresi apakah ada korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

Tabel 4.3
Hasil Analisis Data

Variabel	Tolerance	VIF	t	Sig.
GCG	0,959	1,043	3,304	0,003
KI	0,985	1,016	0,566	0,576
PDKI	0,937	1,067	-1,619	0,117
CSR	0,956	1,046	3,447	0,002
CSRxGCG	0,696	1,437	3,615	0,001
CSRxKI	0,774	1,292	1,043	0,306
CSRxPDKI	0,790	1,265	-0,960	0,345
Uji Statistik				
DW	1,568			
1-Sample K-S	0,200			
R ²	0,675			
F	2,874	Sig. 0,025		

Sumber : Hasil data diolah SPSS 23

Dari tabel 4.3 diatas menunjukkan bahwa variabel *Good Corporate Governance*, Kepemilikan Institusional (KI), Proporsi Dewan Komisaris Independen (PDKI), *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Variabel Moderasi telah memenuhi syarat berdasarkan nilai umum yang digunakan dalam menentukan ada tidaknya multikolinearitas adalah dengan nilai *tolerance* $< 0,1$ dan nilai *VIF* > 10 . Berdasarkan tabel 4.3 diketahui bahwa nilai *tolerance* $> 0,1$ dan nilai *VIF* < 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas (tidak terjadi korelasi antara variabel independen) untuk model persamaan regresi.

2. Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini, digunakan uji Durbin-Watson. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi di analisis dengan berdasarkan nilai yang dihasilkan dari pengolahan data menggunakan SPSS 23. Keputusan H_0 diterima apabila nilai durbin watson (d) yang dihasilkan dari pengolahan data berasal pada nilai antara batas atas (du) dan 4 dikurangi nilai batas atas ($4-du$) atau $dL < d < 4-du$. Berdasarkan model persamaan tersebut dari hasil pengolahan data diperoleh nilai Durbin Watson 1,568, nilai ini lalu dibandingkan dengan nilai tabel Durbin Watson dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, dengan nilai k (jumlah variabel bebas) dalam model kedua adalah 5 dan jumlah sampel sebanyak 32 diperoleh nilai du (1,176). Oleh karena itu nilai d ($1,176 < 1,568 < 1,732$) maka keputusannya adalah H_0 diterima atau artinya tidak ada autokorelasi positif maupun negatif (tidak terjadi korelasi antara residual dari pengamatan satu ke pengamatan lainnya).

3. Uji Normalitas

Dalam melakukan Uji Normalitas peneliti menggunakan uji statistik Kolmogorof-Smirnov untuk mengetahui residual berdistribusi normal atau tidak.

Hipotesis untuk melakukan pengujian normalitas, yaitu :

H_0 : data residual berdistribusi normal

H_1 : data residual tidak berdistribusi normal

Dari tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai Asymp.Sig.(2-tailed) 0,084 lebih besar dari pada 0,05 yang artinya H_0 diterima, atau dengan kata lain model yang digunakan dalam persamaan tersebut memiliki data yang residual berdistribusi

normal. Dari serangkaian uji asumsi klasik terhadap model persamaan regresi dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi bebas dari multikolinearitas, autokorelasi, serta data residual berdistribusi normal dan model persamaan memenuhi kriteria *Best Linier Unbaised Estimator* (BLUE) dan layak digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian.

4.1.3 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan dari variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol sampai dengan satu. Nilai koefisien determinasi yang kecil mengindikasikan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel independen sangat terbatas. Sedangkan nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Pada persamaan tersebut diperoleh hasil R^2 sebesar 0,868, yang artinya 86% variasi nilai perusahaan (Q) dapat dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel independennya yaitu Good Corporate Governance, Kepemilikan institusional, Proporsi Dewan Komisaris Independen, *Corporate Social Responsibility*, dan variabel moderasi (CSR.Ki dan CSR.PDKi). Sedangkan sisanya sebesar 14% dijelaskan oleh sebab yang lain diluar model.

4.1.4 Uji Signifikansi Parameter (Uji t)

Untuk menguji pengaruh variable bebas secara parsial terhadap variabel yang terikat, digunakan pengujian koefisien regresi secara parsial (Uji t). Uji t berfungsi untuk menguji signifikansi koefisien regresi secara individual. Uji t

berfungsi untuk menguji signifikansi koefisien regresi secara individual. Kriteria penolakan H_0 dapat di uji dari kurva normal dengan tingkat signifikansi sebesar 5%.

Pengolahan data T_{tabel} :

$$Df = (n-k)-1 = (32-5)-1 = 26$$

$$T_{\text{tabel}} = 2,055$$

Karena penelitian bersifat dua arah maka $= 0,05/2 = 0,025$; $df = 26$

Berdasarkan hasil analisis statistika nilai pada tabel di atas, nilai t pada variabel *Good Corporate Governance* ($3,304 > 2,055$) pada tingkat kekeliruan $0,05 > 0,03$ H_0 ditolak dan H_1 diterima yang artinya variabel *Good Corporate Governance* secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan tingkat kesalahannya dapat diterima. Variabel Kepemilikan Institusi ($,566 < 2,055$) dengan tingkat signifikansi $0,576 > 0,05$ yang artinya Kepemilikan Institusi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan Proporsi Dewan Komisaris Independen ($-1,619 < 2,055$) dengan tingkat signifikansi $0,117 > 0,05$ yang artinya Proporsi Dewan Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi memiliki nilai $T_{\text{hitung}} 3,447 > 2,055$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang artinya *Corporate Social Responsibility* secara signifikan dapat memoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.

4.1.5 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel terikat. Jika model Signifikan maka model bisa digunakan untuk prediktor, sebaliknya jika tidak signifikan maka

model regresi tidak bisa digunakan untuk prediktor. Penggunaan tingkat signifikansinya beragam, tergantung keinginan peneliti, yaitu 0,01 (1%) ; 0,05 (5%) dan 0,10 (10%). Dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Ketepatan fungsi regresi dapat diukur dari *Goodness of fit*-nya, secara statistik diukur dari nilai koefisien determinasi dan nilai statistik F.

Perhitungan F tabel :

$$Df (N_1) = 5 - 1$$

$$= 4$$

$$Df (N_2) = 32 - 5$$

$$= 27$$

$$= 1,43$$

Keterangan :

M_{1-n} : Persamaan

Df : Degree of Freedom

$N_{1,2}$: Pembilang dan Penyebut

Tabel 4.4

Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	23,561	7	3,366	2,874	,025 ^b
	Residual	28,103	24	1,171		
	Total	51,663	31			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), CSRxPDKl, Kepemilikan Institusional, GCG, CSR, CSRxKl, Proporsi Dewan Komisaris Independen, CSRxGCG

Sumber : Hasil data diolah SPSS 23

Hasil pengolahan data persamaan tersebut nilai signifikansi $0,025 < 0,05$ maka, terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Sedangkan Nilai F $2,874 > 1,43$ maka model regresi *fit* (H_0 diterima).

4.2 Analisis Regresi

Berdasarkan Pengujian Asumsi Klasik dari data yang telah dianalisis diatas, diketahui bahwa data terdistribusi dengan normal. Oleh karena itu data yang digunakan telah memenuhi syarat untuk dilakukan analisis regresi. Analisis regresi digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

Berikut merupakan hasil olah statistik persamaan berdasarkan SPSS 23:

Tabel 4.5
Hasil Analisis Regresi

Variabel	Koefisien	Nilai t	Nilai Signifikansi	Keterangan (<0,05)
Konstanta	1,404	1,661	0,10	
GCG	3,810	3,304	0,03	Signifikan
KI	0,101	0,566	0,57	Tdk Signifikan
PDKI	-0,297	-1,619	0,11	Tdk Signifikan
CSR	8,285	3,447	0,02	Signifikan
CSRxGCG	0,127	3,615	0,01	Signifikan
CSRxKI	0,216	1,043	0,30	Tdk Signifikan
CSRxPDKI	-.197	-0,950	0,34	Tdk Signifikan
DW	1,568			
1-Sample K	0.200			
R ²	0,675			
F-hitung	2,874			
Signifikansi	0,025			

Sumber : Hasil data diolah SPSS 23

Dari hasil pengujian di atas, maka dapat disusun persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$Y = 1,404 + 3,810GCG + 0,101KI - 0,297PDKI + 8,285CSR + 0,127CSR.GCG + 0,216CSR.KI + 0,197CSR.PDKI \text{ Interaksi} + e$$

Persamaan regresi dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar 1,404 artinya apabila pengungkapan variabel Kepemilikan Institusional dan Proporsi Dewan Komisaris Independen serta interaksinya terhadap *Corporate Social Responsibility* nilainya adalah 0, maka nilai perusahaan (Y) adalah sebesar 1,404.
2. Nilai koefisien regresi *Good Corporate Governance* 3,810 dengan nilai signifikansi $0,03 < 0,05$ yang artinya variabel *Good Corporate Governance* secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan tingkat kesalahannya dapat diterima.
3. Koefisien Regresi Kepemilikan Institusional sebesar 0,101 dengan Nilai signifikansi Kepemilikan Institusional $0,576 > 0,05$ yang artinya secara parsial Kepemilikan Institusional tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa Hipotesis pertama Kepemilikan Institusional berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.
3. Koefisien regresi Proporsi Dewan Komisaris Independen sebesar -0,297 dan Nilai signifikansi Komisaris Independen $0,117 > 0,05$ yang artinya secara parsial Komisaris Independen memiliki pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.
4. Koefisien regresi variabel *Corporate Social Responsibility* 8,825 dengan nilai signifikansi $0,02 < 0,05$ yang artinya *Corporate Social Responsibility* secara signifikan dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Koefisien Regresi variabel interaksi masing-masing memiliki nilai koefisien sebesar $0,127\text{CSR.GCG}$; $0,216\text{CSR.KI}$; $0,197\text{CSR.PDKI}$ dan Nilai

signifikansi masing-masing 0,01 ; 0,30 ; 0,34, artinya secara parsial variabel *Corporate Social Responsibility* dapat memperkuat pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan melihat nilai signifikansi CSR.GCG $0,01 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* dinilai dapat meningkatkan pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.

4.3 Pembahasan

1. *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Penerapan *Good Corporate Governance* memiliki peranan sebagai kontrol pihak investor terhadap perusahaan, dengan tujuan menghindari kecurangan manajemen yang cenderung mencari keuntungan sendiri dan mengabaikan pihak investor. Dalam teori agensi memandang bahwa manajemen perusahaan selaku *agents* bagi para investor akan bertindak penuh dengan kesadaran untuk memilih atau bertindak mengambil keputusan yang mementingkan kepentingan sendiri. Kemudian berdasarkan teori agensi tersebut *Good Corporate Governance* timbul sebagai solusi yang sangat diperhitungkan oleh investor sebagai pengendali terhadap manajemen perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan Ulya (2011) *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang artinya penerapan *Good Corporate Governance* berhasil meningkatkan pengawasan terhadap manajemen perusahaan untuk bekerja sesuai dengan kebijakan yang telah terbentuk berdasarkan keputusan bersama.

2. **Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan**

Hal ini sejalan dengan penelitian Isnin (2015) dan Sanjaya (2011) yang menemukan bahwa 68,49% perusahaan publik dimiliki keluarga. Dengan demikian hal ini dapat memicu konflik antara pemilik saham mayoritas dengan minoritas, karena adanya hubungan keluarga antara investor institusi dengan manajemen perusahaan seperti dewan direksi dan komisaris. Hasil ini tidak mendukung teori agensi yang dikemukakan, adanya hubungan kekeluargaan antara institusi dengan manajemen dinilai menjadi penyebab kuat penilaian pasar rendah terhadap perusahaan, dikarenakan kemungkinan adanya kepentingan kelompok tertentu yang dapat memicu permasalahan dengan investor lain, hal ini kemudian juga dinilai tidak mampu menerangkan teori *Stakeholders* yang beranggapan bahwa kepemilikan institusi akan dapat mengendalikan hubungan pihak investor institusional dengan investor lain serta manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan atau kebijakan yang dapat memberikan keuntungan bagi pihak-pihak yang bersangkutan.

Hasil Penelitian ini juga sejalan dengan Firdausya *et al.*(2013) bahwa tingginya kepemilikan institusional akan membuka kesempatan investor institusi untuk menentukan kebijakan manajemen dan dikelola secara profesional, namun kebijakan ini justru dianggap negatif oleh pasar karena dinilai pembentukan kebijakan perusahaan lebih akan menguntungkan pihak Institusional sehingga mengabaikan kepentingan investor lain. Sedangkan dalam Badjuri (2012) berpendapat bahwa kepemilikan

intitusal yang besar dapat menyebabkan kontrol yang sangat ketat sehingga manajemen tidak memiliki keleluasan dalam mengambil keputusan deviden secara bebas kepada investor.

3. Proporsi Dewan Komisari Independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Hal ini sejalan dengan penelitian (Gideon, 2005 dan Luthifah, 2011) hal ini dimungkinkan terjadi karena penambahan anggota dewan komisaris independen pada perusahaan hanya sekedar untuk formalitas, sementara pemegang saham mayoritas ikut terlibat langsung dalam pengambilan keputusan yang dilakukan pihak manajemen yang bisa memicu timbulnya konflik kepentingan antara pemilik saham dengan manajemen sehingga kinerja dari dewan komisaris tidak meningkat sehingga tidak berpengaruh secara signifikan dalam memberi nilai tambah bagi perusahaan. Hal ini kemudian tidak dapat menjawab teori agensi dimana pihak agensi yang diharapkan dapat menjadi kontrol pihak investor terhadap perusahaan tidak dapat bekerja secara maksimal karena kebutuhan informasi didominasi oleh pihak internal perusahaan khususnya pemilik perusahaan.

4. *Corporate Social Responsibility* dapat memperkuat pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini sejalan dengan Al-Tuwajiri *et al.* (2004), Matsumura *et al.* (2005), Bidhari *et al.* (2013). Hasil ini mendukung teori legitimasi yang menilai bahwa apabila perusahaan mampu memperhatikan aspek lingkungan dan masyarakat maka keberadaan perusahaan akan mendapat respon positif

oleh masyarakat sehingga akan meningkatkan citra perusahaan sendiri. Berdasarkan kebutuhan sekarang bahwa investor tidak lagi hanya melihat Laporan Keuangan namun juga kapasitas perusahaan dalam Sosial dan Lingkungannya. Banyaknya perubahan tentang pentingnya *Corporate Social Responsibility* menurut investor banyak berdampak pada kesadaran perusahaan untuk mengembangkan *brand image* dan sosial terhadap masyarakat. Sehingga *Corporate Social Responsibility* dinilai dapat meningkatkan atau memperkuat pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Selain itu dengan adanya kebijakan Bank Indonesia No.7/2/PBI/2005, akan mempermudah perusahaan dalam mendapatkan kredit apabila perusahaan taat dalam mengelola lingkungannya.

Lebih lanjut investor juga mempertimbangkan jenis investasi dengan keuntungan jangka panjang dibandingkan jangka pendek, Johansson dan Orre (2008) berpendapat bahwa investasi pada aktivitas lingkungan akan sangat menguntungkan bagi pihak *stakeholders*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Al-Tuwajiri *et al.*(2006), dimana kinerja lingkungan dan ekonomi yang baik berkaitan secara langsung dengan kualitas manajemen. Selain itu Ehsan dan Kaleem (2012) berpendapat bahwa *Corporate Social Responsibility* merupakan nilai tambah yang dapat membantu menarik sumber daya, simpati dan perhatian konsumen, serta dapat mengurangi potensi konflik internal dan eksternal seperti adanya tuntutan hukum dari otoritas atau pemerintahan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Kebutuhan terhadap pemanfaatan *Good Corporate Governance* telah memasuki fase baru khususnya di Indonesia, berdasarkan kepentingan jangka panjang dan menarik minat investasi baru sekaligus menjaga kualitas investasi dalam kondisi yang terus berkembang. Investor tidak lagi hanya melihat dari segi ekonomi melainkan juga dari segi lingkungan dan sosial (*Triple Bottom Line*) untuk dapat memenuhi kebutuhan informasi investor sekaligus menjadikannya nilai tambah terhadap perusahaan. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan dua proksi sebagai alat ukur *Good Corporate Governance* yaitu Kepemilikan Institusional dan Proporsi Dewan Komisaris Independen dengan alasan bahwa proksi ini dinilai memiliki pengaruh yang kuat terhadap keadaan sebenarnya perusahaan.

Penerapan *Good Corporate Governance* memiliki peranan sebagai kontrol pihak investor terhadap perusahaan, dengan tujuan menghindari kecurangan manajemen yang cenderung mencari keuntungan sendiri dan mengabaikan pihak investor. Dalam teori agensi memandang bahwa manajemen perusahaan selaku *agents* bagi para investor akan bertindak penuh dengan kesadaran untuk memilih atau bertindak mengambil keputusan yang mementingkan kepentingan sendiri. Kemudian berdasarkan teori agensi tersebut *Good Corporate Governance* timbul sebagai solusi yang sangat diperhitungkan oleh investor sebagai pengendali terhadap manajemen perusahaan. Sejalan dengan hasil penelitian yang

membuktikan bahwa *Good Corporate Governance* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kebutuhan informasi dan pengendalian yang lebih baik dapat mempengaruhi minat investor. Dalam penelitian yang dilakukan Ulya (2011) *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang artinya penerapan *Good Corporate Governance* berhasil meningkatkan pengawasan terhadap manajemen perusahaan untuk bekerja sesuai dengan kebijakan yang telah terbentuk berdasarkan keputusan bersama.

Kepemilikan Institusional memiliki fungsi pengawasan dan memiliki kapabilitas untuk mengendalikan pihak manajemen secara lebih efektif sehingga dinilai dapat mengurangi tindakan diluar norma oleh manajemen perusahaan. Namun dalam penelitian ini peneliti menemukan bahwa, nilai signifikansi Kepemilikan Institusional sebesar 0,57 yang artinya lebih besar dari 0,05 yang artinya secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini diperkirakan disebabkan oleh banyaknya perusahaan di Indonesia yang dimiliki oleh keluarga sehingga posisi dalam perusahaan banyak dikuasai oleh keluarga dan dinilai akan menimbulkan kekhawatiran dalam berinvestasi oleh pihak investor lain. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Firdausya *et al* (2013) yang menilai bahwa tingginya jumlah Kepemilikan Institusional dianggap negative oleh pasar karena dinilai pembentukan kebijakan perusahaan akan lebih menguntungkan pihak tertentu dan akan mengabaikan kepentingan investor lain. Begitu pula dengan Proporsi Dewan Komisaris Independen dalam penelitian ini memiliki nilai signifikansi sebesar 0,11 dan lebih besar dari 0,05 yang artinya menunjukkan bahwa Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penggunaan *Corporate Social*

Responsibility memiliki nilai signifikansi sebesar 0,02 yang artinya lebih kecil dari pada taraf signifikansi yaitu 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* dinilai dapat mempengaruhi *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjawab kepentingan teori agensi yang menilai bahwa ketika perusahaan mampu memperhatikan aspek lingkungan dan sosial maka perusahaan akan mendapat perhatian lebih dari masyarakat dan investor dan akan dapat mempengaruhi kualitas perusahaan baik dari segi nilai dan *image* secara menyeluruh.

5.2 Keterbatasan-keterbatasan

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang di antaranya adalah :

1. Terdapatnya kriteria *time series* atas penghargaan yang diberikan *Indonesia Institute for Corporate Directorship* (IICD) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) berdasarkan *ASEAN Corporate Governance Scorecard* sehingga mengakibatkan terbatasnya pemilihan tahun.
2. Penelitian dengan item pengungkapan *Corporate Social Responsibility* bersifat subyektif dan mungkin akan terdapat banyak perbedaan dengan penelitian sebelumnya.

5.3 Saran-saran

Berdasarkan hasil analisis terdapat beberapa saran untuk penelitian berikutnya dalam penelitian ini, yaitu:

1. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan populasi penelitian yang lebih luas dan jumlah sample yang lebih banyak, dengan tujuan mendapatkan hasil yang lebih representative,
2. Peneliti berikutnya bisa menggunakan metode pengukuran yang lebih objektif terhadap pengukuran *Corporate Social Responsibility* seperti penilaian atau pemberian skor menggunakan jenis penghargaan PROPER terhadap perusahaan yang mengungkapkan *Corporate Social Responsibility*.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M. Faisal. (2005). Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi Kedua, Cetakkan Kelima. Malang : Penerbitan Universitas Muhammadiyah.
- Agoes, Sukrisno dan I Cenik Ardana. 2009. Etika Bisnis dan Profesi, Tantangan Membangun Manusia Seutuhnya. Jakarta. Penerbit: Salemba Empat
- Ahmad K, Subekti I, dan Wijayanti A.(2010). *The real and accruals earnings management: satu perspektif dari teori prospek*. Kumpulan makalah Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XIII, Purwokerto.
- Amanti, Lutfilah. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Sosial Responsibility* sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di BEI).
- Arifin Zainal. 2005. "Teori Keuangan dan Pasar Modal" Edisi Pertama,. Penerbit Ekonisia, Yogyakarta.
- Bambang Supomo dan Nur Indriantoro, 2002, Metodologi Penelitian Bisnis, Cetakan Kedua, Yogyakarta; Penerbit BFEE UGM.
- Bapepam. (2004). Peraturan IX 1.5 2004 Tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit. Jakarta: Badan Pengawas Pasar Modal.
- Brigham dan Gapenski. 1999. *Intermediate Financial Management, The Dryden Press*, New York.
- Bjuggren, Per-Olof, Johan E. Eklund, dan Daniel Wiberg. 2007. *Institutional Owners and Firm Performance. Working Paper, Royal Institute of Technology, Stockholm*. pp 1-26.
- Claessens, S., S. Djankov, J.P.H. Fan, and L.H.P. Lang, 2002, Disentangling theincentive and entrenchment effects of large shareholdings, *journal of finance*, vol. 57, no. 6, december, pp. 2741-2771.
- Deegan, C., Rankin. M., dan Tobin, J., 2002, An Examination of the Corporate Social and Environmental Disclosure BHP from 1983-1997 a Test of Legitimacy Theory. *Accounting, Auditing and Accountability*, Vol. 15, No. 3, pp 312-343.
- Eisenhardt, Kathleen M., 1989, "Agency Theory: An Assessment and Review," *Academy of Management Review*, Vol. 14. No.1, pp: 57-74.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI). (2011). About Corporate Governance. Diakses tanggal 1 Februari 2015 dari www.fcgi.or.id.
- Ghozali, Imam. 2006. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Cetakan Keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Hadi, Nur. (2011). Corporate Social Responsibility edisi Pertama. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Haruman, Tendi. (2008). "Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan". Finance and Banking Journal. Volume 10. No.2. Hal 150- 165. Bandung.
- Hastuti, T.D. 2005. Hubungan antara *Good Corporate Governance* dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta). Simposium Nasional Akuntansi VIII. 238-247.
- Ika Permanasari, Wien. 2010. "Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan". Skripsi Universitas Diponegoro: Semarang.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. ED PSAK No. 01 (Revisi 2009). Salemba Empat. Jakarta.
- Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG). 2010. *Good Corporate Governance* Sebagai Budaya. Jakarta.
- Jensen, M. C and Meckling, W.H. 1976. *Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, Oktober, 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360. Available from: <http://papers.ssrn.com>.
- Jogiyanto Hartono, 2013. "Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman", BPFE Yogyakarta, Edisi Keenam, Yogyakarta.
- Kementerian Kesehatan, 1990. Peraturan Menteri Kesehatan Nomor 416/MEN.KES/PER/IX/1990 tentang Syarat-syarat dan Pengawasan Kualitas Air. Jakarta.
- Kinanti. 2015. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan. STIESIA.
- KNKG. (2006). Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia
- Kusumadilaga, Rimba. 2010. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating. studi empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Manik, Margareth Elisabeth. (2011). Faktor – Fakotr yang berhubungan dengan Hipertensi pada Lansia di Posyandu Lansia Wilayah Kerja Puskesmas Parsoburan Kecamatan 86 Siantar Marlihat Pematangsiantar tahun 2011. Skripsi FKM USU Medan.
- Marsya Larasati (2012) Hubungan Antara Persepsi Terhadap Dukungan Sosial Dan Depresi Pada Homoseksual Usia Dewasa Muda. D iakses pada tanggal 1 Februari 2016.

- Martono & Harjito Agus. 2010. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia.
- Midiastuty, P. P. dan Machfoedz, M. 2003. Analisis Hubungan Mekanisme *Corporate Governance* dan Indikasi Manajemen Laba. Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya.
- National Committee on Corporate Governance (NCCG). (2001). Indonesian Code for Good Corporate Governance.
- Nurlela, Rika dan Islahudin. (2008). "Pengaruh Corporate Social responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating" (Studi Empiris Pada Perusahaan yang terdaftar Di Bursa Efek Jakarta). Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak 23-24 2008.
- O'Donovan, G. (2002). Extending The Applicability and Predictive Power of Legitimacy Theory. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15 (3), hal. 344-371.
- Pizarro,V.,S.Mahenthiran, D. Cademamartori, and C. Roberto, 2006. *The Influence of Insiders and Institutional Owners on the Value, Transparency, and Earnings Quality of Chilean Listed Firms. Editorial Manager (tm) for Contemporary Accounting Research Manuscript Draft.*
- Pflieger, J., et al. 2005. The Contribution of Life Cycle Assessment to Global Sustainability Reporting of Organization. Management of Environmental Quality: An International Journal ISSN: 1477-7835.
- Pradita, Okta Rezika., 2010. Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governanace Terhadap Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2005-2008.Universitas Diponegoro. Semarang.
- Priyanto, duwi, 2010, SPSS : Paham Analisa Sytatistik Data dengan SPSS, Mediakom, Yogyakarta.
- Ronen, Joshua & Yaari, Varda. (2008). Earnings Management : Emerging Insights in Theory, Practice, and Research. New York: Springer.
- Rustiarini, Ni Wayan. 2010. Pengaruh Corporate Governance pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto.
- Sekaran, U. (2011). Metodologi Penelitian untuk Bisnis. Salemba Empat. Jakarta.
- Siallagan, Hamonangan dan Mas. Ud. Machfoedz. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. Artikel Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX, Padang.

- Soliha, E. dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol. 9. No. 2. September: 149-163.
- Sri Lastanti, Hexana. (2005). "Tinjauan Terhadap Kompetensi dan Independensi Akuntan Publik : Refleksi Atas Skandal Keuangan". *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi* Vol.5 No.1 April 2005. Hal 85-97.
- Suad Husna dan Enny Pudjiastuti, 2002, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* Ed.3 , Penerbit UPP AMP YKPN-Yogyakarta.
- Sukamulja, Sukmawati. 2004. *Good Corporate Governance* di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek Jakarta). *BENEFIT*, Vol.8, No. 1, hlm. 1-25.
- Suryanto, Ulya I. 2007. Perbedaan Kadar Hb Pra dan Post Hemodialisis pada Penderita Gagal Ginjal Kronis di RS PKU Muhammadiyah Yogyakarta. *Mutiara Medika Edisi Khusus*. Vol. 7 No. 1: 29-33, April 2007.
- Tarjo. 2008. "Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang saham serta Cost of Equity Capital". *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Ujiyantho, Arif Muh. dan B.A. Pramuka. 2007. *Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan*. *Simposium Nasional Akuntansi X*, Makasar, 26-28 Juli.
- Ulya, Nadia Iffatul. 2014. Analisis perbandingan tingkat kesehatan bank syariah dan bank konvensional berdasarkan risk profile, GCG, Earnings dan capital. *Universitas Sunan Kalijaga*. Jogjakarta.
- Wahyudi, U., dan H. P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9* Padang: 1-25.
- Zuhroh, Diana dan Heri, I Putu Pande Sukmawati. 2003. Analisis Pengaruh Luas Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan Terhadap Reaksi Investor. *Simposium Nasional Akuntansi VI*. Surabaya.

LAMPIRAN 1

TOBINS'Q

Nama Perusahaan	KODE	Tobins Q Y	Jumlah Saham	tTL	tInven	mCA	bTA	Total	TQ< 1
2014		CPx							
· PT ABM Investama Tbk,	ABMM	2.975	13.351	10.129.348	459.123	5.016.061	14.056.846	45.291.635	3,22
· PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk,	ADMF	9.550	4.202	20.424.690	298.341	319.199	25.460.457	60.532.932	2,38
· PT Aneka Tambang (Persero) Tbk,	ANTM	1.030	4.137	90.771.630	2.445.934	7.080.437	21.865.117	90.398.237	4,13
· PT Astra International Tbk,	ASII	6.425	9.508	107.806.000	14.433.000	88.352.000	213.994.000	94.975.900	0,44
· PT XL Axiata Tbk,	EXCL	4.850	2.047	24.977.479	49.218	5.844.114	40.277.636	29.110.533	0,72
· PT Garuda Indonesia (Persero)Tbk,	GIAA	483	4.026	22.535.534	1.108.330	10.050.773	36.242.941	15.537.649	0,43
· PT Indo Tambangraya Megah Tbk,	ITMG	26.800	306	5.255.057	1.483.112	9.157.445	17.081.558	5.781.524	0,34
· PT Indosat Tbk,	ISAT	4.240	912	36.845.347	28.124	6.548.152	54.372.516	34.192.199	0,63
· PT Perusahaan Gas Negara Tbk,	PGAS	4.770	7.074	20.073.088	179.329	21.847.077	53.536.157	32.148.320	0,60
· PT Semen Indonesia (Persero) Tbk,	SMGR	14.200	2.548	8.988.908	2.645.893	9.972.110	30.793.884	37.844.291	1,23
· PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk,	PTBA	9.250	653	4.125.586	901.952	6.479.783	11.677.155	4.588.005	0,39
· PT Telekomunikasi Indonesia Tbk,	TLKM	2.275	15.741	50.527.000	509.000	33.075.000	127.951.000	53.771.775	0,42
· PT Waskita Karya (Persero) Tbk,	WSKT	540	16.180	6.404.866	292.227	8.351.683	8.788.303	7.082.610	0,81
· PT Wijaya Karya Tbk,	WIKA	1.580	7.059	9.368.004	1.118.390	11.242.928	12.594.963	10.396.686	0,83
· PT AKR Corporindo Tbk,	AKRA	4.375	2.637	9.269.980	1.823.246	7.723.315	14.633.141	14.906.786	1,02
· PT Bumi Resources Tbk,	BUMI	300	21.640	81.820.999	2.836.987	22.591.380	81.610.032	68.558.606	0,84
· PT Ciputra Development Tbk,	CTRA	750	7.702	10.349.358	4.891.787	17.441.047	20.114.871	3.576.598	0,18
· PT Golden Energy Mines Tbk,	SMMT	3.975	287	104.723	23.605	145.713	569.822	1.123.440	1,97
· PT Hero Supermarket Tbk,	HERO	323	2.425	2.402.734	1.829.050	3.655.004	7.758.303	1.360.055	0,18
· PT Holcim Indonesia Tbk,	SMCB	1.505	3.675	3.750.461	687.087	2.186.797	12.168.517	7.781.626	0,64
· PT Indocement Tungal Prakasa Tbk,	INTP	20.000	955	3.629.554	1.473.645	16.846.248	26.607.241	7.356.951	0,28
· PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk,	ICBP	10.200	1.082	8.001.739	2.868.722	11.321.715	21.267.470	10.585.146	0,50
· PT Indofood Sukses Makmur Tbk,	INDF	6.600	3.207	39.719.660	8.160.539	32.464.497	78.092.789	36.581.902	0,47
· PT Kalbe Farma Tbk,	KLBF	1.250	19.997	438.573	3.053.495	7.497.319	11.315.061	20.990.999	1,86
· PT Lippo Karawaci Tbk,	LPKR	950	26.782	17.122.789	13.894.009	27.645.186	31.300.362	25.159.336	0,80

LAMPIRAN 1

TOBINS'Q

· PT Pacific Utama Tbk,	LPPF	1.340	11.625	3.718.254	723.809	1.703.067	2.936.882	18.316.496	6,24
· PT Pakuwon Jati Tbk,	PWON	270	26.640	5.195.737	1.051.081	6.498.932	9.298.245	6.940.686	0,75
· PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk,	AMRT	450	1.265	8.411.604	3.025.318	5.774.601	10.808.760	1.197.412	0,11
· PT Surya Citra Media Tbk,	SCMA	2.625	2.475	1.379.924	351.789	2.652.652	4.083.849	5.575.936	1,37
· PT Tower Bersama Infrastructure Tbk,	TBIG	5.800	2.054	14.605.172	328.078	2.598.596	18.719.211	24.247.854	1,30
· PT Unilever Indonesia Tbk,	UNVR	2.600	608	9.093.518	2.084.331	5.862.939	7.485.249	5.273.400	0,70
· PT United Tractors Tbk, PT Vale Indonesia Tbk	UNTR	19.000	1.120	21.713.346	6.176.470	27.814.126	57.362.244	21.355.690	0,37

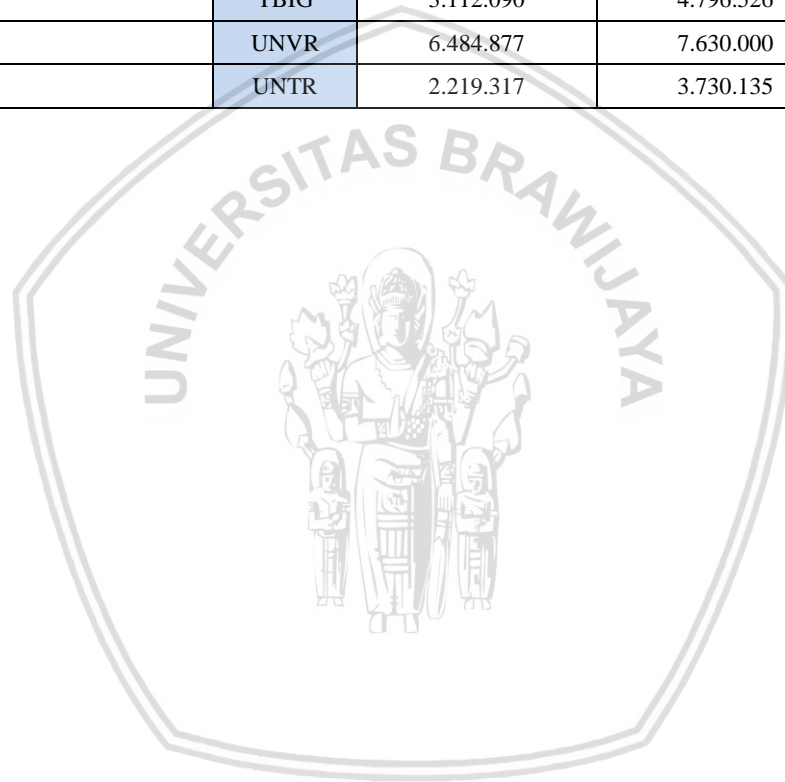


LAMPIRAN 2

GOOD CORPORATE GOVERNANCE

Nama Perusahaan	KODE	KI		KI	PDKI	GCG
2014		I	T	X2	X3	X1
· PT ABM Investama Tbk,	ABMM	2.438.606	2.753.165	0,89	0,33	79,8
· PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk,	ADMF	950.000	1.000.000	0,95	0,43	79,3
· PT Aneka Tambang (Persero) Tbk,	ANTM	6.200.000	9.538.459	0,65	0,33	89,1
· PT Astra International Tbk,	ASII	20.276.860	40.483.553	0,50	0,30	69,4
· PT XL Axiata Tbk,	EXCL	5.674.125	8.534.490	0,66	0,43	85,4
· PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk,	GIAA	18.120.093	22.640.996	0,80	0,67	86,6
· PT Indo Tambangraya Megah Tbk,	ITMG	734.452	1.129.925	0,65	0,33	77,4
· PT Indosat Tbk,	ISAT	3.532.056	5.433.933	0,65	0,80	85,4
· PT Perusahaan Gas Negara Tbk,	PGAS	13.809.038	24.241.508	0,57	0,50	87,8
· PT Semen Indonesia (Persero) Tbk,	SMGR	3.025.406	5.931.520	0,51	0,43	84,9
· PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk,	PTBA	1.628.085	2.304.131	0,71	0,33	90,7
· PT Telekomunikasi Indonesia Tbk,	TLKM	51.602.353	100.799.996	0,51	0,33	86,2
· PT Waskita Karya (Persero) Tbk,	WSKT	6.549.921	9.632.236	0,68	0,33	81,7
· PT Wijaya Karya Tbk,	WIKA	4.000.000	6.139.968	0,65	0,33	72,2
· PT AKR Corporindo Tbk,	AKRA	2.296.640	3.880.727	0,59	0,33	72,8
· PT Bumi Resources Tbk,	BUMI	6.061.699	20.773.400	0,29	0,57	86,2
· PT Ciputra Development Tbk,	CTRA	5.847.428	15.165.815	0,39	0,50	70,2
· PT Golden Energy Mines Tbk,	SMMT	713.266	900.000	0,79	0,60	82,6
· PT Hero Supermarket Tbk,	HERO	3.379.298	4.183.634	0,81	0,33	83,2
· PT Holcim Indonesia Tbk,	SMCB	6.179.612	7.662.900	0,81	0,43	81,1
· PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk,	INTP	2.357.216	3.681.231	0,64	0,43	82,2
· PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk,	ICBP	4.664.763	5.830.954	0,80	0,43	75,3
· PT Indofood Sukses Makmur Tbk,	INDF	4.394.603	8.780.426	0,50	0,38	72,1
· PT Kalbe Farma Tbk,	KLBF	26.581.655	46.875.122	0,57	0,33	80,1
· PT Lippo Karawaci Tbk,	LPKR	4.126.619	23.077.689	0,18	0,63	70,2

· PT Pacific Utama Tbk,	LPPF	1.537.169	2.917.918	0,53	0,33	78,9
· PT Pakuwon Jati Tbk,	PWON	23.141.725	48.159.602	0,48	0,67	70,4
· PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk,	AMRT	22.636.456	37.749.547	0,60	0,60	70,2
· PT Surya Citra Media Tbk,	SCMA	10.778.270	14.621.601	0,74	0,50	72,2
· PT Tower Bersama Infrastructure Tbk,	TBIG	3.112.090	4.796.526	0,65	0,60	86,8
· PT Unilever Indonesia Tbk,	UNVR	6.484.877	7.630.000	0,85	0,80	78,3
· PT United Tractors Tbk, PT Vale Indonesia Tbk	UNTR	2.219.317	3.730.135	0,59	0,43	85



LAMPIRAN 3

CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY

Nama Perusahaan	KODE	LING	ENRG	K3	LNTK	PROD	MASYR	UM	JUMLAH	CSR
2014		3	1	0	4	3	5	1	17	0,217949
· PT ABM Investama Tbk,	ABMM	4	1	2	3	3	6	3	22	0,282051
· PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk,	ADMF	3	2	1	2	4	5	2	19	0,24359
· PT Aneka Tambang (Persero) Tbk,	ANTM	2	0	2	3	2	3	1	13	0,166667
· PT Astra International Tbk,	ASII	2	0	2	2	1	5	1	13	0,166667
· PT XL Axiata Tbk,	EXCL	4	2	2	1	2	4	2	17	0,217949
· PT Garuda Indonesia (Persero)Tbk,	GIAA	6	2	4	3	0	2	5	22	0,282051
· PT Indo Tambangraya Megah Tbk,	ITMG	9	4	2	6	5	5	9	40	0,512821
· PT Indosat Tbk,	ISAT	11	2	3	4	4	4	8	36	0,461538
· PT Perusahaan Gas Negara Tbk,	PGAS	6	2	2	2	6	6	5	29	0,371795
· PT Semen Indonesia (Persero) Tbk,	SMGR	9	2	3	2	1	4	2	23	0,294872
· PT Tambang Batubara Bukit Asam	PTBA	8	3	2	2	1	3	5	24	0,307692
· PT Telekomunikasi Indonesia Tbk,	TLKM	5	4	3	6	1	0	4	23	0,294872
· PT Waskita Karya (Persero) Tbk,	WSKT	6	2	2	8	1	2	3	24	0,307692
· PT Wijaya Karya Tbk,	WIKA	1	2	1	3	2	1	2	12	0,153846
· PT AKR Corporindo Tbk,	AKRA	1	2	2	1	0	2	3	11	0,141026
· PT Bumi Resources Tbk,	BUMI	0	1	3	3	0	2	2	11	0,141026
· PT Ciputra Development Tbk,	CTRA	2	3	6	1	2	2	1	17	0,217949
· PT Golden Energy Mines Tbk,	SMMT	1	4	2	8	2	4	3	24	0,307692
· PT Hero Supermarket Tbk,	HERO	1	2	1	6	4	2	6	22	0,282051
· PT Holcim Indonesia Tbk,	SMCB	2	6	2	14	2	3	4	33	0,423077
· PT Indocement Tungal Prakasa Tbk,	INTP	2	7	1	7	2	2	2	23	0,294872
· PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk,	ICBP	3	5	1	5	2	3	2	21	0,269231

· PT Indofood Sukses Makmur Tbk,	INDF	2	8	2	8	3	2	2	27	0,346154
· PT Kalbe Farma Tbk,	KLBF	3	1	3	6	2	5	1	21	0,269231
· PT Lippo Karawaci Tbk,	LPKR	3	1	0	4	2	5	1	16	0,205128
· PT Pacific Utama Tbk,	LPPF	4	2	0	3	5	7	2	23	0,294872
· PT Pakuwon Jati Tbk,	PWON	5	2	1	2	4	6	3	23	0,294872
· PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk,	AMRT	1	0	0	2	1	4	1	9	0,115385
· PT Surya Citra Media Tbk,	SCMA	2	0	1	2	2	5	3	15	0,192308
· PT Tower Bersama Infrastructure Tbk,	TBIG	2	0	2	3	3	3	1	14	0,179487
· PT Unilever Indonesia Tbk,	UNVR	8	2	4	3	0	2	3	22	0,282051
· PT United Tractors Tbk, PT Vale Indonesia	UNTR	9	4	2	6	5	3	9	38	0,487179



Lampiran 4
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	32	,11	6,24	1,1297	1,29095
GCG	32	,69	,90	,7972	,06228
Kepemilikan Institusional	32	,18	,95	,6309	,16778
Proporsi Dewan Komisaris Independen	32	,30	,80	,4613	,14460
CSR	33	,50	,90	,7333	,10508
CSRxGCG	32	,35	,77	,5834	,09609
CSRxKI	32	,13	,77	,4631	,14163
CSRxPDKI	32	,20	,72	,3395	,13194
Valid N (listwise)	32				

Lampiran 5
Durbin Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,675 ^a	,456	,297	1,08210	1,568

a. Predictors: (Constant), CSRxPDKI, Kepemilikan Institusional, GCG, CSR, CSRxKI, Proporsi Dewan Komisaris Independen, CSRxGCG

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Lampiran 6
Uji Multikolinieritas dan Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	5,798	3,491		1,661	,108		
GCG	5,924	3,757	3,810	3,304	,003	,959	1,043
Kepemilikan Institusional	,778	1,376	,101	,566	,576	,985	1,016
Proporsi Dewan Komisaris Independen	-2,650	1,637	-,297	-1,619	,117	,937	1,067
CSR	1,074	2,209	8,285	3,447	,002	,956	1,046
CSRxGCG	1,710	2,933	,127	3,615	,001	,696	1,437
CSRxKI	1,969	1,887	,216	1,043	,306	,774	1,292
CSRxPDKI	-1,925	2,004	-,197	-,960	,345	,790	1,265

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Lampiran 7
Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	23,561	7	3,366	2,874	,025 ^b
Residual	28,103	24	1,171		
Total	51,663	31			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), CSRxPDKI, Kepemilikan Institusional, GCG, CSR, CSRxKI, Proporsi Dewan Komisaris Independen, CSRxGCG

Lampiran 8
Uji Kolmogorof-Smirnof

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Predicted Value
N		32
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	1,1296875
	Std. Deviation	,87179331
Most Extreme Differences	Absolute	,104
	Positive	,104
	Negative	-,082
Test Statistic		,104
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

